

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ВАСИЛЯ СТУСА

Допускається до захисту:
завідувач кафедри міжнародних
економічних відносин, доктор
економічних наук, професор
_____ Марина САВЧЕНКО
« ____ » _____ 2022 р.

**Підвищення ефективності управління підприємствами
електроенергетичної галузі**

Спеціальність 073 Менеджмент

Освітньо-професійна програма «Бізнес-адміністрування»

Комплексна кваліфікаційна (магістерська) робота

**Частина 1. Розвиток трудового потенціалу в забезпеченні ефективності
діяльності підприємства електроенергетичної галузі**

Виконавець: Ігор БАЛЪЗАН

Науковий керівник: Марина САВЧЕНКО

**Частина 2. Управління ефективністю діяльності підприємства
електроенергетичної галузі**

Виконавець: Наталія БОЙЧЕНКО

Науковий керівник: Марина САВЧЕНКО

**Частина 3. Ризик-менеджмент в системі економічної безпеки підприємства
електроенергетичної галузі**

Виконавець: Віталій ВИШНЕВСЬКИЙ

Науковий керівник: Марина САВЧЕНКО

**Частина 4. Обґрунтування фінансової стратегії в системі управління
підприємством електроенергетики**

Виконавець: Олександр КОЦЕМИР

Науковий керівник: Марина САВЧЕНКО

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
ДОНЕЦЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ ВАСИЛЯ СТУСА

КОЦЕМИР ОЛЕКСАНДР АНАТОЛІЙОВИЧ

Допускається до захисту:
завідувач кафедри міжнародних
економічних відносин, доктор
економічних наук, професор
_____ Марина САВЧЕНКО
« ____ » _____ 2022 р.

**Обґрунтування фінансової стратегії в системі управління підприємством
електроенергетики**

Спеціальність 073 Менеджмент
Освітньо-професійна програма «Бізнес-адміністрування»
Кваліфікаційна (магістерська) робота

Наукові керівники:
Марина САВЧЕНКО, завідувач кафедри
міжнародних економічних відносин,
доктор екон. наук, професор

підпис

Оцінка: _____ / _____ / _____
(бали / за шкалою ЄКТС / за національною шкалою)
Голова ЕК: _____
(підпис)

АНОТАЦІЯ

Коцемир О. А. Комплексна кваліфікаційна магістерська робота *Підвищення ефективності управління підприємствами електроенергетичної галузі. Обґрунтування фінансової стратегії в системі управління підприємством електроенергетики. Спеціальність 073 Менеджмент. Освітньо програма «Бізнес-адміністрування».* Донецький національний університет імені Василя Стуса. Вінниця, 2022.

У роботі розглянуто теоретичні засади формування стратегії підприємства. Проведено дослідження аналітичного підґрунтя фінансової стратегії підприємства електроенергетичної галузі та визначено напрями підвищення її ефективності.

Основним науковим результатом дослідження є обґрунтування доцільності використання методичного підходу до оцінки фінансового потенціалу підприємства на основі визначення таксономічного показника; розробка рекомендацій щодо планування фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго».

Ключові слова: стратегія, фінансова стратегія, ризик, фінансовий потенціал, управління, електроенергетика.

104 с., 17 табл., 26 рис., дод. 3, бібліограф.: 60 найм.

Kotsemyr O. A. Complex qualification master's thesis *Improving the financial strategy in the management system of the electric power industry.* Justification of the financial strategy in the management system of the electric power company. Specialty 073 Management. Educational Program «Business Administration». Vasyl' Stus Donetsk National University, Vinnytsia, 2022.

The paper examines the theoretical foundations of enterprise strategy formation. A study of the analytical foundation of the financial strategy of the electric power industry enterprise was conducted and directions for improving its efficiency were determined.

The main scientific result of the study is the substantiation of the feasibility of using a methodical approach to assessing the financial potential of an enterprise based on the definition of a taxonomic indicator; development of recommendations for planning the financial potential of Khmel'nitskoblenergo JSC.

Keywords: strategy, financial strategy, risk, financial potential, management, electric power industry.

104 p., 17 tabl., 26 fig., 3 applications, bibliography: 60 items.

ЗМІСТ

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ, СИМВОЛІВ, ОДИНИЦЬ, СКОРОЧЕНЬ	4
ВСТУП.....	5
РОЗДІЛ 1 ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА.....	9
1.1 Сутність фінансової стратегії підприємства та її види.....	9
1.2 Особливості фінансів підприємств електроенергетичної галузі	18
1.3 Концептуальні основи забезпечення розробки фінансової стратегії підприємства електроенергетики	24
Висновки до розділу 1	43
РОЗДІЛ 2 АНАЛІТИЧНЕ ПІДГРУНТТЯ ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА ЕЛЕКТРОЕНЕРГЕТИКИ	45
2.1 Основні тенденції розвитку сучасної світової електроенергетики.....	45
2.2 Аналіз господарської діяльності АТ «Хмельницькобленерго»	51
2.3 Аналіз фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго»	60
Висновки до розділу 2	74
РОЗДІЛ 3 ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ ЕЛЕКТРОЕНЕРГЕТИЧНОГО ПІДПРИЄМСТВА	77
3.1 Удосконалення оцінки фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго» на основі таксономічного показника	77
3.2. Система нейтралізації фінансових ризиків електроенергетичного підприємства.....	81
3.3. Фінансове планування як елемент фінансової стратегії АТ «Хмельницькобленерго».....	91
Висновки до розділу 3	101
ВИСНОВКИ	104
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	109
ДОДАТКИ	115

ПЕРЕЛІК УМОВНИХ ПОЗНАЧЕНЬ, СИМВОЛІВ, ОДИНИЦЬ, СКОРОЧЕНЬ

АТ – акціонерне товариство;

КВтг – кіловат в годину;

ОЕС – Об'єднана енергетична система;

ОСР – оператор системи розподілу;

ПЕК – паливно-енергетичний комплекс;

ПУП – постачальники універсальних послуг;

грн – гривні;

ФС – фінансова стратегія;

ФСП – фінансова стратегія підприємства

ВСТУП

Актуальність роботи. Тенденції розвитку України та високий рівень мінливості ринкового середовища зумовлюють провідне значення проблем розробки стратегічних рішень з розвитку підприємств. Це визначено тим, що стратегічні рішення включають в себе систему заходів з оптимізації діяльності, а науковий підхід передбачає формування методологічної бази та сукупності різноманітних засобів удосконалення, спрощення й універсалізації процесу формування фінансової стратегії. Такими засобами є моделі і методи аналізу, оцінки, прогнозування розвитку підприємства та стану його діяльності. Основною проблемою на шляху реалізації таких підходів є недостатність існуючого теоретико-методологічного забезпечення процесу формування фінансової стратегії підприємства.

Найскладнішими умовами прийняття стратегічних рішень є нестабільність навколишнього середовища, в яких високий ступінь невизначеності зумовлює низьку ймовірність вірного вибору стратегічного рішення та відсутність упевненості в досягненні успіху підприємств. Підприємства зацікавлені в розробці стратегії фінансової стійкості, яка є генеральним планом дій щодо забезпечення діяльності фінансовими ресурсами підприємств та їх використання. Вона поєднує питання теорії та практики планування та формування фінансових ресурсів, завдяки цьому забезпечується фінансова стабільність.

Проблематиці сутності фінансової стратегії, процесу її формування та реалізації на підприємствах присвячено чимало публікацій як у зарубіжних, так і в вітчизняних літературних джерелах. Теоретико-методичні аспекти стратегічного фінансового управління досліджували такі вчені, як: І. Бланк, В. Герасимчук, І. Герчикова, М. Портер, А. Семенов, І. Химич, А. Череп, О. Шеремет, О. Ястремська та інші.

Незважаючи на величезний накопичений досвід і значну кількість наукових розробок вітчизняних та зарубіжних вчених, формуванню

фінансової стратегії електроенергетичного підприємства увага не приділялась, саме цим і обумовлена актуальність теми дослідження.

Метою кваліфікаційної магістерської роботи є обґрунтування теоретичних основ формування фінансової стратегії підприємства та розробка практичних рекомендацій щодо її реалізації в контексті підвищення ефективності діяльності підприємств електроенергетики.

Для досягнення поставленої мети вирішено такі наукові та практичні **завдання:**

- вивчено сутність фінансової стратегії підприємства та її види;
- досліджено особливості фінансів підприємств електроенергетичної галузі;
- сформовано концептуальні основи забезпечення розробки фінансової стратегії підприємства електроенергетики;
- досліджено основні тенденції розвитку сучасної світової електроенергетики;
- здійснено аналіз господарської діяльності АТ «Хмельницькобленерго» в 2019-2021 рр.;
- здійснено оцінку фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго»;
- удосконалено методичний підхід до оцінки фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго» на основі визначення таксономічного показника;
- розроблено рекомендації щодо впровадження системи нейтралізації фінансових ризиків підприємства електроенергетики;
- здійснено планування фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго».

Об'єктом дослідження є механізми підвищення ефективності управління підприємствами електроенергетичної галузі.

Предметом дослідження є теоретичні, науково-методичні та практичні аспекти формування фінансової стратегії підприємства електроенергетичної галузі.

Теоретико-методологічною базою кваліфікаційної роботи були наукові праці вітчизняних і зарубіжних учених із проблем формування та впровадження

фінансової стратегії підприємства на основі новітніх методів.

Інформаційну базу дослідження становлять законодавчо-нормативні акти України, статистичні дані Державного комітету статистики України, господарська та фінансова звітність підприємства.

Методи дослідження. У магістерській роботі використано загальнонаукові та спеціальні методи дослідження економічних явищ: методи гносеологічного аналізу (історичний, аналітичний, логічний, узагальнення, декомпозиції) – для визначення сутності фінансової стратегії підприємства; системний підхід, аналіз, синтез, індукція та дедукція – при дослідженні окремих аспектів функціонування підприємства як системи; наукової абстракції – при розробці концептуальних основ забезпечення формування фінансової стратегії; групування – при класифікації видів фінансової стратегії; аналізу й синтезу – при формуванні груп факторів ризику та розробці системи показників оцінки фінансового потенціалу підприємства; економіко-математичні та статистичні методи – для оцінки діяльності підприємства. Реалізацію запропонованих процедур діагностики фінансового потенціалу та побудову регресійних моделей здійснено у програмному середовищі Microsoft Excel.

Теоретичне та практичне значення мають запропоновані рекомендації удосконалення методичного підходу до оцінки фінансового потенціалу підприємства на основі визначення таксономічного показника, впровадження системи нейтралізації фінансових ризиків та планування фінансового потенціалу електроенергетичного підприємства.

Розроблені в кваліфікаційній роботі на здобуття ступеня магістра рекомендації та пропозиції щодо формування та реалізації фінансової стратегії підприємства електроенергетичної галузі були представлені на розгляд керівництву АТ «Хмельницькобленерго», де було визнано можливість практичного застосування в майбутньому окремих заходів та пропозицій щодо удосконалення механізму управління ефективністю підприємствами електроенергетичної галузі (акт впровадження № 4/13-973-0310/22 від 12.12.2022).

Наукові результати дослідження полягають у:

–узагальненні наукових підходів щодо розробки категоріального апарату з формування фінансової стратегії підприємства;

–обґрунтуванні доцільності використання методичного підходу до оцінки фінансового потенціалу підприємства на основі визначення таксономічного показника АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр.;

–розробці рекомендацій щодо планування фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго».

Апробація результатів дослідження. Основні положення та висновки, викладені у кваліфікаційній роботі апробовані на трьох міжнародних науково-практичних конференціях та викладені у науковій статті у фаховому виданні України:

1. Савченко М. В., Коцемир О. А. Модель формування фінансової стратегії підприємства електроенергетичної галузі. The 13th International scientific and practical conference «Modern science: innovations and prospects» (September 18-20, 2022) SSPG Publish, Stockholm, Sweden. 2022. 327 p. P. 299-304.

2. Савченко М. В., Коцемир О. А. Моделювання фінансової стратегії підприємства електроенергетичної галузі. The 2st International scientific and practical conference «Scientific research in the modern world» (December 7-9, 2022) Perfect Publishing, Toronto, Canada. 2022. 939 p. P. 858-863.

3. Коцемир О. А., Савченко М. В. Концептуальні основи розробки фінансової стратегії підприємства електроенергетики. Матеріали XXII Міжнародної наукової конференції студентів та молодих вчених «Управління розвитком соціально-економічних систем: глобалізація, підприємництво, стале економічне зростання» (Грудень 01-02, 2022) Вінниця. 2022. 256 с. С. 250-252.

4. Коцемир О. В., Савченко М. В. Підвищення ефективності фінансової стратегії електроенергетичного підприємства. *Актуальні проблеми економіки*. 2022. № 12. С. 112-118.

Кваліфікаційна магістерська робота складається зі вступу, трьох розділів, списку використаних джерел із 60 найменувань, додатків. Загальний обсяг роботи становить 104 сторінки.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА

1.1 Сутність фінансової стратегії підприємства та її види

Необхідність перспективного управління фінансовою діяльністю на базі наукових методик передбачення її напрямків та форм, адаптації до загальних цілей розвитку підприємства та мінливих факторів зовнішнього фінансового середовища безперервно зростає серед більшості підприємств. Фінансова стратегія стає ефективним інструментом подальшого управління фінансовою діяльністю підприємства, пов'язаним із здійсненням цілей його загального розвитку в період значних змін макроекономічних показників, системи державного регулювання ринкових процесів та кон'юнктури фінансового ринку тощо.

В умовах глобалізації та інтеграції світової економіки особливої актуальності набувають дослідження фінансової стратегії як необхідного інструменту стратегічного управління фінансовими процесами підприємства.

Перш ніж визначити місце та роль фінансової стратегії в загальній системі стратегічного управління підприємством визначимо зміст даної категорії в рамках цього дослідження.

Слід відзначити, що в науковій літературі існує безліч трактувань «фінансової стратегії» зарубіжними та вітчизняними науковцями (табл. А.1 Додатку А).

На основі таблиці А.1 можна зауважити, що науковці виділяють ряд спільних рис при трактування дефініції «фінансова стратегія підприємства», проте є і принципові відмінності саме через відсутність єдиного підходу до визначення категорії «стратегія».

Отже, визначимося з контуром трактування терміну «стратегія» взагалі. Узагальнюючи існуючі в літературі підходи [14-16], пропонуємо розглядати це поняття як профіль довгострокового розвитку підприємства, що включає

комплексну оцінку його поточного стану та ринкових позицій, визначення ключових перспективних цілей, формування та реалізацію оперативних планів їх досягнення на основі використання раніше розробленого інструментарію. Виходячи із запропонованої дефініції, стратегія є системою теоретичних аспектів та практичних заходів, які мають перманентно актуалізуватися та адаптуватися відповідно до змін середовища функціонування господарюючого суб'єкта.

Оскільки існує об'єктивна необхідність більш ґрунтовного дослідження сутності поняття «фінансова стратегія» (ФС), то визначимося із його змістом на основі результатів критичного аналізу літературних джерел. Так, Г.Б. Клейнер та А.Г. Мовсесян [14] фінансову стратегію розглядають як інструмент залучення фінансових ресурсів, поряд з інвестиційною стратегією, спрямованою на розподіл та використання фінансових ресурсів. Вважаємо, що таке трактування є обмеженим, оскільки фінансова діяльність підприємства спрямована на вирішення двох завдань – залучення та розподіл закумульованих ресурсів, а отже інвестиційну стратегію слід розглядати як частину фінансової [15].

Ширше категорію «фінансова стратегія» трактує І.Г. Кукукіна, як «способи залучення, накопичення і використання фінансових ресурсів». Цієї ж думки дотримуються В.Л. Тамбовцев, Ю.А. Путятин, А.І. Пушкар, А.Н. Тридід, В.А. Альгін [16]. За даним підходом фінансова стратегія виступає результатом прийняття рішень щодо можливого залучення джерел фінансування та їх використання, тобто в рамках єдиної ФС виділяються дві її складові: фінансову та інвестиційну, причому фінансова стратегія та поведінка підприємства на фінансовому ринку визначається його інвестиційною діяльністю. Слід зазначити, що цей підхід також не охоплює всіх аспектів поняття ФС.

Е.Н. Станіславчик розглядає ФС як «функцію управління фінансовими потоками підприємства з метою підвищення його вартості за умови фінансової рівноваги, яка забезпечується оптимальним співвідношенням між довгостроковою, поточною ліквідністю і рентабельністю». Таке визначення також є обмеженим, оскільки, як і попередні, охоплює лише частку об'єктів фінансової діяльності, ігноруючи такі як структура активів і пасивів

підприємства, фінансові ризики та заходи, що забезпечують антикризове фінансове управління.

Деякі науковці ототожнюють «фінансову стратегію» з «фінансовою політикою», «прийняттям фінансових рішень» (П. Вернімем, П. Консо, Р.В. Окрут, І.Я. Пижинський, І.Н. Герчикова, П.І. Вахрін, І.С. Нешитой) [7, 17]. Проте ця думка помилкова. Фінансова політика є розробленим у процесі формування фінансової стратегії детальним планом дій, необхідних для досягнення поставлених цілей за окремими напрямками фінансової діяльності. Цілі фінансової політики, як правило знаходять відображення у дереві стратегічних цілей підприємства.

Як «систему довгострокових цілей фінансової діяльності підприємства, вибору найбільш ефективних шляхів їх досягнення, адекватного коригування напрямів формування і використання фінансових ресурсів при зміні умов зовнішнього середовища» визначає ФС І.О. Бланк [1]. Даного аспекту при трактуванні «фінансова стратегія» дотримуються такі вчені, як В.В. Буряковський, С.В. Каламбет, В.Я. Кармазін, А.В. Китманов, Н.В. Колчаніна, М.Д. Крук, С.В. Оборська, Д.А. Оводков, Д.В. Остапенко, З.Е. Шершньова [7, 16-19]. Тут акцент робиться на узгодженості довгострокових фінансових цілей із стратегічними цілями загальної стратегії та називаються об'єкти фінансового менеджменту, управління якими дозволяє досягти поставлених цілей.

Отже, варто відзначити, що трактування дефініції «фінансова стратегія» в літературі розглядається через призму декількох аспектів: як систему цілей, як систему планів, як систему дій (заходів), проте можна виділити в кожному трактуванні спільні риси/характеристики ФС:

- одна із видів функціональних стратегій підприємства;
- найважливіша в системі функціональних стратегій;
- забезпечує охоплення всіх основних напрямків розвитку фінансової діяльності та фінансових відносин підприємства;
- формує специфічні фінансові цілі довгострокового розвитку підприємства;

забезпечує вибір найбільш ефективних напрямків досягнення фінансових цілей підприємства;

враховує і адекватно реагує на зміни зовнішніх умов фінансової діяльності підприємства;

забезпечує адаптацію до змін умов зовнішнього середовища шляхом корегування напрямків формування та використання фінансових ресурсів підприємств [20].

Підсумовуючи вище наведене, вважаємо за доцільне, в рамках цього дослідження розглядати *фінансову стратегію як сукупність інтегрованих в загальну конкурентну стратегію підприємства фінансових цілей, довгострокових фінансових планів їх досягнення та заходів щодо ефективного залучення, перерозподілу і використання фінансових ресурсів, які забезпечують виконання цих планів.*

Таким чином, ФС відображає найбільш оптимальний сценарій здійснення фінансових операцій на підприємстві і, відповідно, спрямована на збалансоване використання фінансових ресурсів, мобілізацію капіталу для підтримки виробничих, дослідницьких, маркетингових та інших функціональних стратегій, що закономірно призводить до зростання вартості суб'єкта господарювання.

Загальна стратегія підприємства, як результат механізму прийняття стратегічних рішень щодо здійснення її цілей, обов'язково містить у собі фінансову частину. Тому, багато сучасних вчених у галузі стратегічного управління (Боумен К., Томпсон А.А., Стрікленд А.Дж., Бланк І.А., Васильєва А.М., Віханський О.С., Забелін П.В., Зуб А.Т., Круглов М. І., та інші) досліджують фінансову стратегію як один з кількох рівнозначних функціональних складових загальної стратегії підприємства.

Так, Бланк І.А. зазначає, що *«фінансова стратегія є одним із найважливіших видів функціональних стратегій організації, забезпечуючи всі основні напрямки розвитку її фінансових відносин та фінансової діяльності за допомогою визначення довгострокових фінансових цілей, обрання найбільш результативних способів їх досягнення, оптимізації та коригування шляхів*

формування та напрямків застосування фінансових коштів за умов зовнішнього середовища» [1].

Поряд з цим, інші вчені (Абросимов І.Д., Афанасьєва Ю.А., Гусєв Ю.В., Хомініч І.П.) вважають, що *фінансова стратегія є узагальнюючою схемою довгострокових дій компанії*, реалізація яких через координацію, розподіл та використання фінансових ресурсів компанії дасть можливість досягти цілей перспективного розвитку [21]. Іншими словами, стратегічне планування в такій ситуації реалізується від фінансових ресурсів, які є у підприємства, тому фінансова стратегія в даному випадку розглядається як основна, що ґрунтує вихідну цільову позицію для вироблення стратегічних процесів у рамках інших функціональних стратегій, але при цьому її функціональна природа не виключається. Отже, у тих цільового підходу двоїсте стратегічне значення фінансової стратегії залишається незмінним.

Третій підхід до визначення ролі та місця ФС у загальній стратегії організації базується на прояві інтересу його прихильників (Брейлі Р., Майерса С., Бріггема Ю., Ерхардта М., Борисової В.Д., Сичова П.П., Попович А.М., Лісовський І.А., Теплова Т.В., та інших) до змісту фінансової стратегії, виходячи з якого, *вона обов'язково відображає два аспекти: ресурсний та цільовий* [21].

Ресурсний характер ФС ґрунтується на стратегії фінансових інвестицій та фінансування. Ресурсна ФС є одним з інструментів управління підприємства і позначає тактику щодо здійснення управлінських функцій планування, прогнозування, пошуку та формування фінансових ресурсів підприємства (ФРП) для забезпечення її матеріальними та нематеріальними ресурсами.

Цільовий характер ФС базується на стратегії досягнення цільових стратегічних фінансових показників: виручки, ринкової вартості компанії, прибутку, рентабельності, ліквідності, фінансової стійкості та інших. Дані показники є основою прийняття підтримують їх досягнення інших функціональних стратегічних індикаторів [22].

Таким чином, третій підхід є комплексним, бо поєднує попередні підходи. Іншими словами, ФС може мати ресурсний та цільовий аспект реалізації. При

ресурсному аспекті вона відбивається як будь-яка інша функціональна стратегічна складова, яка покликана зробити свій внесок у досягнення довгострокових цілей організації. Цільовий аспект - фінансові цілі є головними стратегічними для організації, тому фінансова стратегія носить цільовий характер і розробляється як базова.

Місце фінансової стратегії у стратегічному наборі підприємства ілюструє рисунок 1.1.



Рисунок 1.1 – Місце фінансової стратегії у стратегічному наборі підприємства

Джерело: побудовано на основі [6]

Виходячи з вищесказаного можна дати свій висновок про те, що фінансова стратегія виступаючи частиною загальної економічної стратегії підприємства підпорядковуються принципам, завданням, законам та механізмам останньої. Фінансова стратегія є однією з функціональних стратегій і являє собою довгостроковий курс фінансової політики, розрахований на перспективу, що передбачає розв'язання крупномасштабних задач підприємства.

Для змістовного аналізу і підвищення ефективності фінансових стратегій

необхідно розробити їх класифікацію. Продумана і детальна класифікація фінансових стратегій дозволяє всебічно проаналізувати особливості та результати їх реалізації і на цій основі отримувати об'єктивну інформацію для аналізу стратегічних альтернатив та розробки стратегії для конкретного підприємства за визначених умов. Існують різноманітні науково-методичні підходи до класифікації фінансових стратегій, основні з яких наведені в рис.1.2.

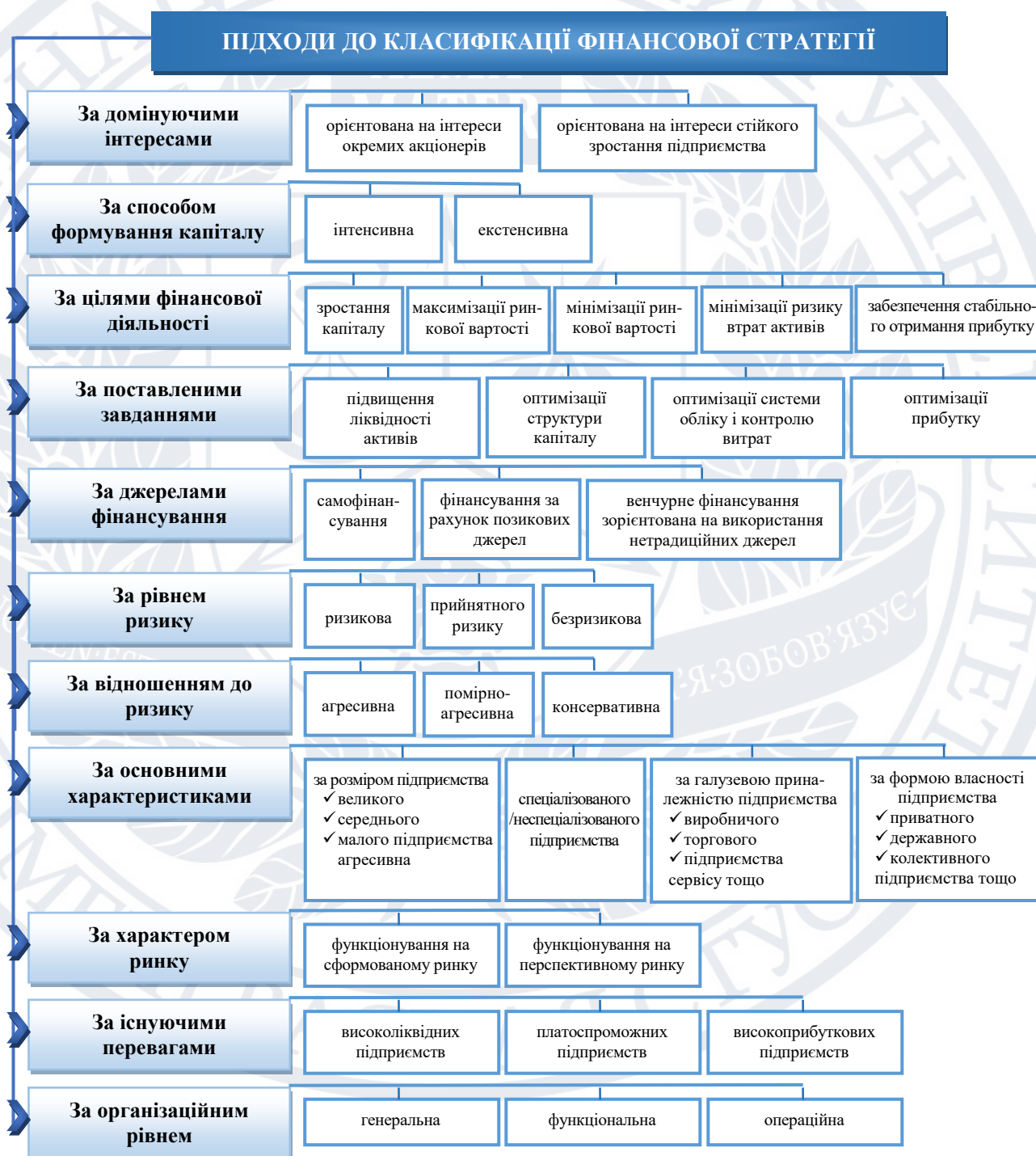


Рисунок 1.2 – Класифікація фінансової стратегії підприємства

Джерело: побудовано на основі [6]

Більш детально доцільно розглянути види фінансових стратегій за організаційними рівнями, оскільки це більш ёмко відображає місце ФС в системі стратегічного планування підприємства.

Отже, за даної ознакою виділяють наступні види ФС:

- *генеральна* - спрямована втілення підприємством своєї місії та досягнення корпоративних стратегічних цілей і регламентує базові напрями і принципи фінансової діяльності підприємства;
- *функціональна* - розробляється на основі генеральної стратегії і визначає шляхи і заходи досягнення корпоративних цілей, охоплює фінансові аспекти реалізації інших функціональних стратегій;
- *операційна* – стратегія, спрямована на досягнення окремих стратегічних задач, яка полягає у виконанні конкретних фінансових операцій, спрямованих на реалізацію більш глобальних цілей підприємства.

Відповідно до стратегічних корпоративних цілей можна виділити різні види генеральних стратегій. Залежно від виду генеральної стратегії та її завдань розрізняють функціональні та операційні стратегії, що підтримують і забезпечують реалізацію генеральної (рис. 1.3).

Стратегії зростання спрямовані на забезпечення високих темпів операційної діяльності, в першу чергу - обсягів виробництва і реалізації продукції. Залежно від специфічних умов зовнішнього середовища виділяють різні типи стратегій зростання. Функціональна стратегія покликана забезпечити зростаючі потреби підприємства у фінансових ресурсах, що спрямовуються на приріст оборотних і необоротних активів підприємства. Пріоритетною операційною стратегією за таких умов є зростання потенціалу формування фінансових ресурсів.

Генеральна стратегія стабілізації застосовується при виникненні фінансових труднощів, падінні фінансово-господарських показників і полягає в адаптації діяльності до умов зовнішнього фінансового середовища, усуненні загроз, зниженні ризиків діяльності, покращенні взаємодії підприємства з партнерами та іншими контрагентами. Функціональна стратегія націлена на

збалансування параметрів розвитку підприємства та підтримку певного рівня фінансової стійкості. Основним завданням операційної стратегії є забезпечення ефективного розподілу і використання фінансових ресурсів.



Рисунок 1.3 – Класифікація стратегій за організаційними рівнями

Джерело: побудовано на основі [23]

Генеральна стратегія виживання реалізується в умовах системної кризи на підприємстві з окремих ринків чи їх сегментів, скорочення бізнес-підрозділів тощо. Основною метою фінансової стратегії виживання є максимально швидкий вихід підприємства з кризи і перехід до стратегії стабілізації. Відповідна функціональна стратегія покликана стабілізувати фінансовий стан підприємства під час операційної кризи. За таких умов пріоритетною оперативною стратегією є формування достатнього рівня фінансової безпеки підприємства.

Також можлива комбінована ФС, яка забезпечує досягнення цілей і завдань діяльності підприємства, що лежать одночасно в різних площинах

зазначених стратегій. Наприклад, диверсифіковане підприємство, що реалізує стратегію обмеженого зростання, може дотримуватися операційної стратегії скорочення щодо окремих бізнес-напрямків.

Всебічно враховуючи фінансові можливості підприємства, об'єктивно розглядаючи характер внутрішніх та зовнішніх факторів, фінансова стратегія забезпечує відповідність фінансово-економічних можливостей підприємства умовам, що склалися на ринку продукції. Інакше підприємство може збанкрутувати.

Таким чином, фінансова стратегія є однією з функціональних складових корпоративної стратегії підприємства. У той же час, їй відводиться ключова роль при формуванні загальної концепції розвитку підприємства. Розрізняють декілька видів фінансової стратегії: генеральну, оперативну і стратегію виконання окремих задач. Реалізація даних стратегій дозволяє ефективно планувати та використовувати фінансові ресурси підприємства. Загалом на сьогоднішній день питання розробки фінансової стратегії є актуальним для більшості підприємств, в тому числі і електроенергетичної галузі, що пов'язано із поглибленням ринкових реформ, розвитком інтеграційних процесів і зростанням мінливості чинників зовнішнього фінансового середовища.

1.2 Особливості фінансів підприємств електроенергетичної галузі

Електроенергетика – це найскладніша технічна система з жорсткими законами функціонування та високою централізацією оперативно-диспетчерського управління, процесами виробництва та передачі електроенергії з використанням виробничих та інших майнових об'єктів.

Розподільним мережевим компаніям, однією з них є АТ «Хмельницькобленерго», що належать до сектору транспортування електроенергії, притаманні нині такі особливості [24]:

- довгостроковий характер реалізації проекту та залучення інвестицій;
- висока капіталомісткість та тривалий період окупності проектів;

- складність в оцінці ефективності проектів внаслідок довгострокових коливань грошових потоків та тарифного регулювання;
- необхідність залучення іноземних інвесторів для участі у проектному фінансуванні з метою збільшення його обсягів;
- доцільність реалізації проектів із залученням державних інвестицій;
- відсутність адекватних гарантій інвесторам (тарифна політика, нерозвинена система довгострокових договорів).

Електроенергетика є стратегічною галуззю та від її ефективності залежить ефективність економіки загалом, що підкреслює значимість суттєвого опрацювання довгострокових планів її розвитку.

Стратегічне завдання функціонування електроенергетичних компаній у нових ринкових умовах полягає у забезпеченні таких показників їх виробничо-господарської діяльності протягом тривалого періоду часу, які дозволяють виконувати місію компаній, тобто забезпечувати енергетичну безпеку країни, та їх стратегічну мету, яка в умовах лібералізованих енергетичних ринків зводиться до досягнення фінансової безпеки компаній.

Зважаючи на це, вважаємо за доцільне відзначити, що на відміну від інших галузей фінансам електроенергетики притаманні певні особливості.

1. *Великі масштаби.* Ключова роль електроенергетики у народному господарстві країни та суттєва енергоємність вітчизняної економіки створюють умови для отримання енергетичними компаніями великих обсягів коштів. При цьому створений у рамках кожної енергетично замкнутої частини країни єдиний економічний простір у сфері обігу електроенергії підвищує прозорість фінансових розрахунків із споживачами. Крім того, низка компаній, маючи технологічно пов'язані виробництва в інших галузях, можуть отримувати суттєвий додатковий ефект за рахунок кооперації як за основною діяльністю, так і поза нею. Однак у той же час електроенергетика є і одним із найбільш капіталомістких виробництв національної економіки, що обумовлено високою вартістю основних виробничих фондів (силові машини, трансформатори, лінії електропередач, складні пристрої електропостачання, вимірювання,

телекомунікацій тощо) та їх великою часткою у структурі активів підприємств.

2. *Потреба в великих обсягах інвестицій.* Відповідно до Звіту [25], який містить укрупнені дані на період до 2050 р. для різних сценаріїв розвитку національної економіки та окремих секторів електроенергетики прогноза потреба електроенергетики в інвестиційному фінансуванні на період 2020–2035 рр. становить близько 5,5 трлн грн [26].

Очевидно, що такий високий рівень капіталовкладень істотно знижуватиме вільний операційний грошовий потік підприємств. При цьому для вітчизняної електроенергетики характерний тривалий термін окупності інвестиційних проектів (як правило, понад 10-15 років). Крім того, ряд затверджених проектів характеризуються порівняно низькими показниками економічної ефективності та на підставі класичних методів оцінки інвестиційних проектів могли б бути відхилені як малорентабельні, проте їх прийняття обумовлене інтересами надійності роботи енергетичної системи та необхідністю забезпечення споживачів у віддалених районах.

3. *Державне регулювання, що зберігається.* Велика соціальна значущість галузі вимагає державного контролю над дотриманням балансу економічних інтересів постачальників та споживачів. Державне регулювання надає істотний знижувальний тиск на економічну ефективність діяльності енергетичних підприємств, обмежуючи їх можливості та накладаючи на них виконання низки соціальних функцій (зокрема, надання послуг населенню, військовим об'єктам, об'єктам соціальної інфраструктури по заниженим фіксованим тарифам).

4. *Диверсифікація ризиків у секторах галузі.* Закон України «Про ринок електричної енергії» [27], який визначає принципи державної політики в електроенергетиці, порядок її державного регулювання, у тому числі порядок ціноутворення, ліцензування та державного нагляду. Крім того, ним також встановлені основи економічних відносин у галузі, що передбачає диверсифіковану модель фінансового забезпечення. Основною особливістю даної моделі є розподіл інвестиційних ризиків між державою та приватними інвесторами, при якому держава концентрує свої зусилля на системоутворюючих

підприємствах, що працюють в монопольному секторі.

5. *Недавнє впровадження ринкових механізмів.* Впровадження в електроенергетичну галузь ринкових механізмів призвело до необхідності трансформації фінансових відносин, пошуку методів і підходів до інструментів і технологій фінансування, які часто мають для галузі новий характер. Так, якщо в умовах 100% державної власності фінансування здійснювалося переважно з бюджетних джерел, то сьогодні для компаній з повністю або частково приватним капіталом відбувається переорієнтація на фінансування за рахунок внутрішніх джерел, кредитів та позик, а також за рахунок коштів приватних інвесторів. Незначний досвід енергетичних компаній як учасників фінансового ринку призвів до виникнення додаткових витрат на формування необхідної інфраструктури та оплати консультаційних послуг, а відсутність тривалої кредитної історії негативно позначилося на вартості залучення позикового капіталу. Нова модель ринку електроенергії, що передбачає конкурентні відносини, характеризується в порівнянні з державним регулюванням суттєвою волатильністю цін, що створило жорсткі умови конкуренції підприємств, в умовах яких високовитратні підприємства були змушені знизити обсяги виробництва.

Наведемо аналіз особливостей фінансів електроенергетики згідно з поточною структурною моделлю галузі (табл. 1.2).

Перехід до фінансового забезпечення в умовах конкурентного ринку супроводжується появою ряду перешкод для стабільного фінансування підприємств галузі. Практика показала, що найбільш значущими проблемами є сьогодні такі:

1. *Недоотримання власних коштів.* Основна маса підприємств галузі при великому фінансовому обороті характеризується низькою рентабельністю діяльності. Так, рентабельність теплової генерації становить близько 2%-13%, рентабельність мережевих компаній 7%-17%. Виняток становить гідрогенерація з рентабельністю близько 40%. Крім того, підприємства електроенергетики відчувають суттєві обмеження у власних коштах через затримки платежів

споживачів.

Таблиця 1.2 – Особливості фінансів підприємств електроенергетичної галузі

	Конкурентний сектор			Монопольний сектор	
	Генерація електроенергії	Збут електроенергії	Допоміжна діяльність	Транспортування електроенергії	Технічне і комерційне регулювання
Основна діяльність	Виробництво та оптовий продаж електроенергії	Продаж електроенергії споживачам	Надання послуг підприємствам галузі	Надання послуг транспортування електроенергії	Технічне або комерційне регулювання
Масштаби фінансування	Великі	Середні	Незначні	Великі	Незначні
Структура активів	Висока частка основних коштів та запасів	Висока частка оборотних активів	Збалансоване поєднання	Висока частка основних коштів	Збалансоване поєднання
Потреба в інвестиціях	Велика	Середня	Незначна	Велика	Незначна
Дебіторська заборгованість	Висока	Висока	Низька	Низька	Низька
Кредиторська заборгованість	Низька	Висока	Низька	Низька	Низька
У структурі капіталу	Переважає власний капітал				
Рентабельність	Низька, обмежена технічними можливостями	Низька, обмежена регульованими тарифами	Низька, обмежена попитом	Низька, обмежена регульованими тарифами	Некомерційна діяльність

Джерело: складено автором

2. Обмеження можливості залучення позикового фінансування.

Неможливість отримання дешевих вітчизняних та іноземних кредитів на міжбанківському ринку недостатні показники рентабельності енергетичних компаній та їх нестійкий фінансовий стан змушують зарубіжних кредиторів

вимагати додаткових гарантій та забезпечення або за умови відсутності таких гарантій – відмови від кредитування.

3. Обмеження можливості залучення пайового фінансування. У зв'язку з падінням котирувань акцій на біржах можливість забезпечення підприємств коштами від пайового фінансування також суттєво знизилася. За деякими оцінками, рівень пайового фінансування в електроенергетиці становить порядку 20-30% від первісної наміченої підприємствами величини інвестицій

Аналіз особливостей організації та обмежень фінансів підприємств електроенергетичної галузі дає змогу визначити методичні підходи до процесу фінансового забезпечення. Як базові можна сформулювати чотири основні принципи фінансування електроенергетики:

1. Принцип покриття фінансових потреб фінансовими ресурсами. Підприємство не може собі дозволити більше витрат, ніж сума, що забезпечується його фінансовими можливостями (тобто сумою наявних у розпорядженні підприємства внутрішніх та зовнішніх фінансових ресурсів). У разі, коли підприємство порушує цю умову, йому необхідно переглянути свої плани поточної та інвестиційної діяльності з метою зменшення потреби фінансування або здійснити будь-які заходи, націлені на ліквідацію дефіциту коштів.

2. Принцип ритмічності фінансового потоку. Безперервність виробництва електричної енергії вимагає і безперервності фінансування діяльності підприємств електроенергетики. У цьому управлінні фінансами підприємств має здійснюватися в такий спосіб, щоб забезпечити збереження платоспроможності навіть в умовах загальної економічної кризи.

3. Принцип альтернативності джерел фінансування. Важливою особливістю є широка альтернативність джерел фінансових ресурсів, які можуть бути використані для задоволення тих самих фінансових потреб підприємства. Ця альтернативність формується не тільки в діапазоні можливого залучення власних або сторонніх джерел фінансових ресурсів (наприклад, власний капітал чи довгостроковий кредит), але й у діапазоні кожного з цих видів (власний

капітал із внутрішніх або зовнішніх джерел, позиковий капітал у формі довгострокового кредиту банку, фінансового лізингу чи облігаційної позики тощо).

4. *Принцип оптимуму джерел фінансування.* В основі цього принципу лежить розуміння того, що використання різних джерел фінансування може мати різні наслідки для фінансово-господарської діяльності підприємства. Таким чином, при визначення джерел фінансування підприємства необхідно добиватися їх оптимального поєднання, максимізуючи рентабельність та мінімізуючи ризики.

1.3 Концептуальні основи забезпечення розробки фінансової стратегії підприємства електроенергетики

Розробка фінансової стратегії є необхідною умовою успішного розвитку підприємства у довгостроковій перспективі. Це трудомістка процедура. Проте значимість для підприємств цього процесу набагато перевищує витрати на його реалізацію.

У літературних джерелах процес створення стратегії підприємства позначається різними термінами. Найчастіше застосовуються: «розробка», «вироблення», «формулювання» або «формування» фінансової стратегії. Цей процес розглядається у взаємозв'язку зі стратегічним управлінням та стратегічним фінансовим плануванням.

Процес прийняття управлінських рішень щодо майбутньої діяльності фірми у фінансовій сфері слід зарахувати до стратегічного управління. Шляхом постановки цілей та завдань, вибору та обґрунтування варіантів їх досягнення реалізується процес розробки фінансової стратегії підприємства.

Ряд авторів вважають, що фінансова стратегія формується у процесі стратегічного фінансового планування. Стратегічне фінансове планування діяльності підприємства є функцією управління, що забезпечує основу всім управлінським рішенням. На відміну від звичайного довгострокового фінансового

планування, заснованого на припущеннях про тенденції розвитку, стратегічне планування враховує не тільки ці тенденції, але і систему можливостей і небезпек. Воно передбачає вибудовування основного напрямку аналізу та прийняття управлінських рішень із майбутнього в сьогодення.

На відміну від стратегічного фінансового планування, процес розробки фінансової стратегії застосовує спеціальні інструменти та методи, що дозволяють отримати дані про тенденції розвитку середовища та адекватні йому дії підприємства.

Технологія розробки фінансової стратегії полягає у здійсненні сукупності послідовних заходів щодо формулювання цілей та дій організації в галузі фінансів для оптимального використання існуючого потенціалу, із застосуванням процедур, які служать для побудови як образу майбутнього компанії, так і програми переходу до нього з поточного стану.

Процес розробки фінансової стратегії має відповідати низці вимог.

1. Послідовність розробки. Фінансова стратегія не має бути непередбачуваною сумою ізольованих рішень.
2. Перманентність розробки. Стратегія є еволюціонуючим разом із системою елемент.
3. Відповідність генеральній стратегії. Фінансова стратегія має вписуватися у загальну стратегію компанії, бути адекватною до неї.
4. Відповідність зовнішньому та внутрішньому середовищу. Стратегічні рішення повинні прийматися на основі зіставлення наявних ресурсів підприємства, його потенціалу зростання з можливостями та загрозами середовища.

Найбільш поширена думка щодо змісту етапів розробки фінансової стратегії висловлена І.А. Бланком, тому зясувавши особливості фінансів в електроенергетиці в пункту 1.2, визначимо порядок розробки ФСП електроенергетичної галузі (рис. 1.4).

Таким чином, процес розробки фінансової стратегії електроенергетичного підприємства має певну модель: постановка цілей – аналіз середовища –

розробка та реалізація фінансової стратегії.

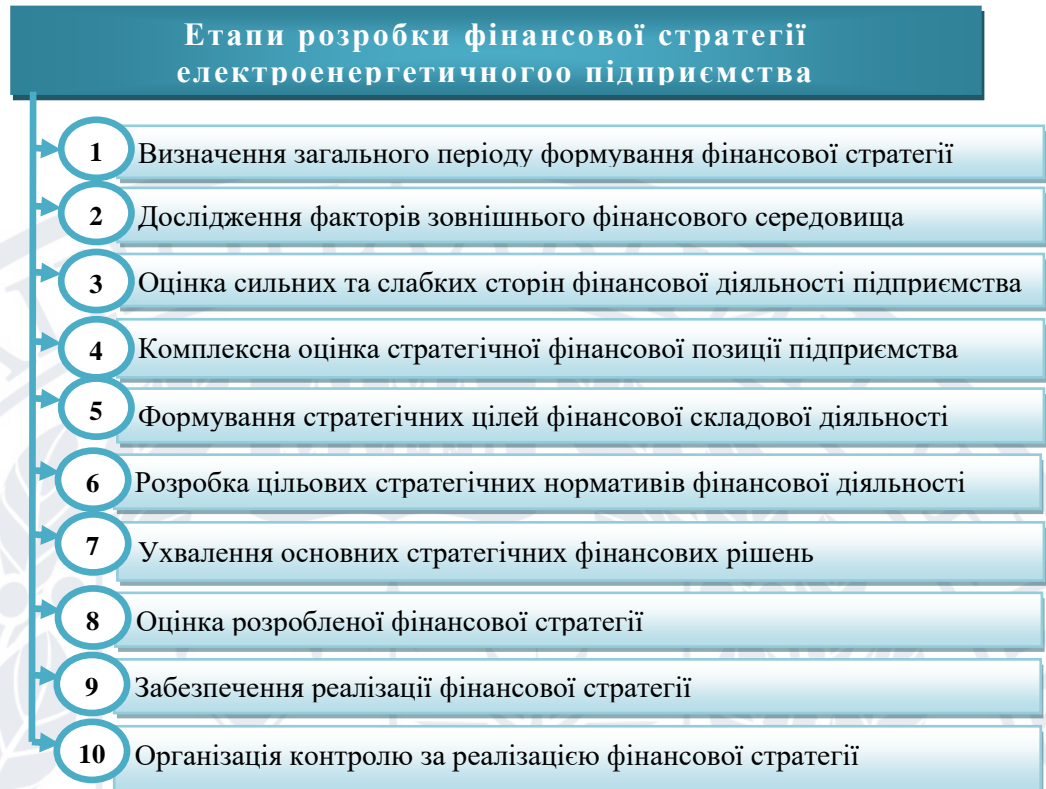


Рисунок 1.4 – Основні етапи розробки фінансової старегії електроенргетичного підприємства

Джерело: побудовано на основі [28]

Градов А.П. виділяє низку заходів, які, на його думку, необхідні для розробки економічної стратегії. Він відносить до них інформаційне, кадрове знецінення, матеріально-технічне та фінансове забезпечення. Здійснення цих заходів необхідне також і для розробки фінансової стратегії підприємства (ФСП). Їх роль полягає у створенні умов, достатніх для здійснення безпосередньої розробки фінансової стратегії.

Після виконання підготовчих заходів розпочинаються дії щодо безпосереднього створення фінансової стратегії.

Ряд економістів до початкового етапу розробки фінансової стратегії відносять аналіз діючої загальної та функціональної (фінансової) стратегії. Результати проведення цього етапу є основними для процесу розробки фінансової стратегії, оскільки неприпустиме протиріччя фінансової стратегії загальній стратегії підприємства, а коли фінансова стратегія внутрішньо і зовні

повністю співвідноситься з виробничою та маркетинговою стратегіями, можна говорити про максимальну цінність бізнесу.

З позиції ФС відбираються напрямки діяльності, на які має бути звернена підвищена увага в ході проведення етапів її розробки: формування та розподіл фінансових ресурсів, управління фінансовою діяльністю, фінансова безпека, формування прибутку тощо.

В процесі аналізу інших функціональних стратегій відбувається визначення точок зіткнення з фінансовою стратегією та визначення спільних стратегічних напрямів роботи. При вивченні попередньої фінансової стратегії та досвіду її реалізації відбувається відбір і розгляд вірних і помилкових рішень, з'ясування причин невдач для їх уникнення у стратегії, що знову розробляється.

При цьому в рамках розробки фінансової стратегії до вищих, а також функціональних стратегій можуть вноситися зміни.

Другим етапом формування фінансової стратегії є процес побудови її цілей і завдань, досягнення яких переслідуватиметься весь період її реалізації.

У літературі розглядається така методика побудови системи цілепокладання діяльності підприємства: місія (стратегічний орієнтир) – цілі (якісний вираз) – завдання (кількісне вираження).

Місія підприємства формується в процесі побудови загальної стратегії, тому основна роль розробників фінансової стратегії виробити такі її цілі та завдання, щоб вони не лише не суперечили місії, а й зумовлювали її досягнення з позицій фінансової діяльності.

Основною вимогою на даному етапі є реальність цілей, які мають бути підкріплені достатньою кількістю фінансових ресурсів.

Цілі фінансової стратегії розробляються за об'єктами та складовими. Фінансова стратегія підприємства охоплює всі сторони його діяльності, у тому числі оптимізацію основних та оборотних коштів, розподіл прибутку, безготівкові розрахунки, податкову та цінову політику, політику в галузі цінних паперів. Перелічені складові фінансової стратегії визначають об'єкти фінансової стратегії – це доходи та надходження коштів, витрати та відрахування коштів,

взаємини з бюджетними фондами, кредитні взаємини (рис. 1.5).



Рисунок 1.5 – Складові та об'єкти фінансової стратегії підприємства

Джерело: побудовано автором

Розробка даної системи цілепокладання фінансової стратегії включає наступні кроки:

1. Встановлення головної фінансової мети ФСП, якою може бути підвищення ринкової вартості підприємства; підвищення прибутковості фінансової діяльності; захоплення частки ринку.

2. Встановлення цілей другого рівня, досягнення яких дозволить підприємству здійснити головну мету фінансової стратегії. Їх формування може спиратися на прогнозні значення фінансових показників та нормативів, таких як: частка власних оборотних коштів підприємства у загальному обсязі власного капіталу; коефіцієнт рентабельності власного капіталу; співвідношення оборотних та необоротних активів; мінімальний рівень грошових активів, що забезпечуватиме платоспроможність підприємства тощо.

3. Визначення завдань та конкретних заходів, необхідних для досягнення фінансових цілей [29, с. 36-41].

На заключному етапі реалізації фінансової стратегії розроблена система

цілей та цільових нормативів є критерієм оцінки успіху чи невдачі реалізації ФСП.

Третім етапом формування фінансової стратегії є проведення аналізу та оцінки зовнішнього та внутрішнього фінансового середовища з проведенням аналізу фінансового потенціалу підприємства.

Без проведення стратегічного аналізу зовнішнього фінансового середовища неможливо правильно оцінити зовнішні загрози та потенційні можливості та, відповідно, адаптувати підприємство до його умов. Без проведення стратегічного аналізу внутрішнього фінансового середовища неможливо визначити сильні та слабкі сторони підприємства, перші з яких підприємство зможе цілеспрямовано та ефективно використовувати в ході проведення фінансово-господарської діяльності, а для других виробити захисні механізми та заходи щодо уникнення небезпек.

Стратегічний фінансовий аналіз являє собою напрямок аналізу, що інтерпретує становище підприємства в конкурентному середовищі, а також вивчає зовнішні та внутрішні фактори, потенційно здатні надати сприятливий чи негативний вплив на діяльність підприємства у сфері фінансів у стратегічному періоді.

Завдання стратегічного фінансового аналізу полягає у виборі об'єкта дослідження, його формальному та змістовному описі, встановленні особливостей, тенденцій та закономірностей розвитку, а також у визначенні оптимальних методів та інструментів управління даним об'єктом.

На початковому етапі стратегічного фінансового аналізу велике значення відіграє визначення показників, що характеризують фінансову діяльність підприємства на конкретному напрямі.

Етап стратегічного фінансового аналізу слідує за етапом цілепокладання, тому що для проведення першого необхідні критерії відбору потрібної інформації. У той же час цілі та завдання ФСП повинні бути реальними і цей критерій може бути досягнутий лише за наявності достовірних даних про стан зовнішнього та внутрішнього середовища, отриманих у результаті стратегічного

фінансового аналізу. Таким чином, цілі та завдання стратегічної фінансової діяльності мають бути скориговані з урахуванням даних проведення стратегічного фінансового аналізу. На рисунку 1.6 представлено взаємозв'язок даних етапів.



Рисунок 1.6 – Взаємозв'язок постановки цілей та завдань та стратегічного фінансового планування

Джерело: побудовано автором

У рамках етапу виходить інформація про позиції компанії на ринку, визначаються фінансові ризики, вивчаються можливості та загрози середовища, узагальнюються дані про конкурентів, джерела фінансування та об'єкти інвестування. На його основі планується майбутній портфель бізнес-діяльності. З іншого боку, проведення етапу сприяє визначенню виду фінансової стратегії.

Ілишева Н.М. вважає, що на даному етапі необхідно вивчити фактори, що впливають на:

- оборотний капітал: ціни на сировинні матеріали, заробітну плату, продажні ціни, умови кредитування, оборот;
- прибутковість: оподаткування, курси валют, конкуренція;
- доступність капіталу, акціонерного капіталу та кредитів.

Вивчення даних факторів, як було зазначено раніше, проводиться у двох напрямках:

- стратегічний аналіз зовнішнього середовища непрямого впливу;
- стратегічний аналіз зовнішнього середовища прямого впливу [30].

Більшістю авторів виділяються такі складові середовища непрямого впливу: економічне; юридичне; демографічне; технологічне та політичне середовище.

Таким чином, на першому напрямку проводяться:

1. Вивчення зовнішнього економічного середовища підприємства: темпи інфляції, безробіття, банківські ставки, оподаткування, рівень економічного розвитку регіону, величина заробітної плати та ін.

2. Аналіз юридичного середовища: вивчаються конкретні нормативно-правові акти, що мають значення для діяльності підприємства, визначаються їх особливості; вивчаються прогалини законодавства; оцінюється вплив законодавства на підприємство; традиції правозастосування.

3. Досліджується демографічне середовище: демографічна структура суспільства; рівень освіти; ставлення людей до роботи; можливість залучення висококваліфікованої або мобільної робочої сили.

4. Аналіз технологічного середовища: перспективні технології та способи виробництва; технологічні можливості зниження витрат, підвищення якості продукції та ін.

5. Аналіз політичної складової: рівень стабільності економіки та суспільства, що може дати не лише інформацію про ризики та загрози, а й позначити перспективні та небезпечні об'єкти інвестування, джерела залучення капіталу та багато іншого.

На другому напрямі проводиться дослідження умов взаємодії підприємства з конкретними суб'єктами економічної діяльності (покупці, постачальники, ринок робочої сили, конкуренти).

Для розробки фінансової стратегії найбільше значення мають:

1) Аналіз конкуренції у галузі: який ступінь впливу основних конкурентних сил на рівень конкуренції у галузі; що викликає зміну в їх структурі, і який вплив ці фактори вплинуть у майбутньому; які фактори є ключовими; чи приваблива аналізована галузь.

2) Аналіз ринку капіталу: кредитні політики конкретних банків;

особливості роботи ринків цінних паперів; виявлення доступних джерел залучення та об'єктів вкладення капіталу; ризику тощо.

Стратегічний аналіз внутрішнього фінансового середовища підприємства дозволяє виділити та вивчити найбільш значущі фактори фінансової діяльності підприємства, що надалі дозволить конкретизувати вимоги до її стану.

В результаті проведення вищезгаданих етапів аналізу проводиться аналіз та оцінка отриманих даних в сукупності. Це дозволить:

- визначити основні особливості фінансової діяльності;
- виділити сильні та слабкі місця управління фінансовою діяльністю;
- оцінити досягнуті результати;
- визначити тенденції розвитку різноманітних елементів фінансової діяльності.

Наступним етапом розробки фінансової стратегії є вибір критеріїв оптимізації фінансової складової діяльності підприємства.

Даний етап обґрунтований необхідністю активного пошуку версій щодо напрямів, методів та форм здійснення фінансової діяльності, вибору кращих з них та побудови на цій основі фінансової стратегії.

На практиці можуть бути обрані різні критерії, що так чи інакше відбиваються на фінансовій діяльності. У рамках фінансової стратегії можуть бути оптимізовані такі аспекти:

- використання прибутку, здійснення інвестицій;
- існуючий нині портфель проектів. Оцінка ефективності кожного проекту окремо та порівняння отриманих показників є найкращим критерієм відбору кращих проектів;
- джерела фінансування виробничої та іншої діяльності;
- фінансові взаємини із контрагентами, банками, страховими компаніями, державними органами виконавчої;
- робота фінансової служби підприємства: процеси документообігу, управління фінансовою діяльністю. Вибір критеріїв оптимізації: прискорення, спрощення та зниження витрат;

- структура активів підприємства, незатребувана частина яких може не виправдано завищувати витрати підприємства;
- грошові потоки підприємства, які можуть бути як надмірними, так і дефіцитними;
- використання тимчасово незатребуваних фінансових ресурсів.

Вибір з числа зазначених напрямків здійснюється фінансовим менеджментом підприємства. Не існує одного оптимального підходу до прийняття стратегічних рішень на підприємстві, що обґрунтовує необхідність створення альтернативних варіантів досягнення стратегічних фінансових цілей та вирішення завдань з подальшим аналізом та оцінкою цих версій з метою обрання кращої фінансової стратегії. Цей етап реалізується у межах побудови альтернативних фінансових стратегій.

Різних варіантів досягнення результату має бути декілька. Ці версії розглядаються у рамках альтернативних фінансових стратегій, утворюючи портфель альтернативних фінансових стратегій. Останні ведуть до досягнення однієї мети, але різними шляхами.

Ряд авторів вважає, що процес створення альтернативних фінансових стратегій полягає у розробці якомога більшої їх кількості, яка дозволить досягти поставленої мети. Однак інші автори схиляються до думки, що підприємству немає необхідності прагнути створення великої кількості альтернативних фінансових стратегій, марно витрачаючи ресурси. Поставлених цілей може бути досягнуто й у результаті розробки двох-трьох всебічно продуманих фінансових стратегій.

Процес формування портфеля стратегічних фінансових альтернатив складається з наступних етапів:

- формування альтернатив використання фінансових можливостей;
- формування альтернатив усунення загроз зовнішнього фінансового середовища;
- формування альтернатив збереження та використання сильних сторін підприємства;

- формування альтернатив усунення слабких сторін підприємства;
- якісний аналіз портфеля стратегічних фінансових альтернатив [1, с. 256].

В результаті виконання перших п'яти етапів, формується попередній портфель альтернативних фінансових стратегій, за результатами виконання шостого етапу приймається рішення про необхідність доопрацювання даного портфеля.

Всі альтернативні фінансові стратегії створюються лише для відбору найперспективнішої з них. В якості основних критеріїв оцінки фінансової стратегії можуть застосовуватися: прийнятність рівня ризику стратегічної фінансової діяльності; відповідність потенційним можливостям підприємства; відповідність умовам оточення.

Таким чином, наступним кроком розробки фінансової стратегії є остаточне обрання одного її варіанта, який застосовуватиметься весь наступний стратегічний період. Остаточне рішення має бути прийняте на основі заключної оцінки, яка полягає в аналізі вкладу стратегії у реалізацію цілей та місії підприємства.

Реалізація фінансової стратегії є логічним результатом її розробки. На цьому етапі втілюються раніше прийняті рішення. Реалізація стратегії - організація процесу виконання стратегії, його регулювання та координація. Вона передбачає налаштування структури та системи фінансового управління, корпоративної культури та стилю управління, а також розвиток навичок та компетенції персоналу у напрямку реалізації стратегії.

Реалізацію фінансової стратегії слід вважати успішно завершеною, якщо досягнуто всіх основних стратегічних цілей з кожної з домінуючих сфер (напрямів) фінансового розвитку підприємства.

Останнім етапом розробки та реалізації фінансової стратегії є контрольні заходи. Основним їх завданням є забезпечення відповідності прийнятих положень фінансової стратегії із фактично реалізованими; попередження можливих помилок та недоробок; забезпечення ефективного досягнення поставленої мети.

Виділяють етапи контролю за реалізацією стратегії, які можуть бути віднесені до фінансової стратегії:

- визначення параметрів функціонування та розвитку підприємства, які необхідно контролювати;
- виявлення «точок контролю» місць утворення проміжних та кінцевих результатів, потоків ресурсів, інформації тощо;
- збір інформації про реально досягнуті результати та зіставлення її з існуючими плановими нормативами;
- внесення коригуючих дій, модифікація цілей, перегляд планів, перерозподіл завдань [28, с. 66]

Технологія розробки фінансової стратегії є послідовним і трудомістким процесом, у ході якого суб'єкту стратегії доводиться вирішувати найрізноманітніші завдання: від організації колективу та прийняття рішень до проведення стратегічного аналізу та ін. цей процес складається з наступних етапів:

- 1) аналіз діючої загальної та функціональної стратегій;
- 2) постановка цілей та завдань фінансової стратегії;
- 3) аналіз та оцінка зовнішнього та внутрішнього фінансового середовища, фінансового потенціалу підприємства;
- 4) вибір критеріїв оптимізації фінансової діяльності;
- 5) оцінка стратегічних альтернатив;
- 6) вибір найперспективнішої фінансової стратегії;
- 7) планування заходів та реалізація стратегії;
- 8) супровід та коригування фінансової стратегії;
- 9) контрольні заходи.

Основними принципами формування фінансової стратегії є:

забезпечення реалізації загальної стратегії підприємства та взаємозв'язку з іншими функціональними стратегіями;

гнучкість фінансової стратегії до змін зовнішнього і внутрішнього середовища;

попередження можливих наслідків негативних змін зовнішнього середовища;

внутрішня узгодженість параметрів фінансової стратегії;

врахування ризиків в процесі прийняття стратегічних фінансових рішень;

достовірна оцінка ефективності реалізації фінансової стратегії за критерієм досягнення стратегічних фінансових цілей.

Розглянута вище технологія розробки фінансової стратегії, її доопрацювання та коригування, отримання інформації про сьогодення та побудова прогнозів щодо майбутнього стану зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства, і навіть багато інших дій здійснюються з допомогою спеціальних методів фінансової стратегії.

Склад методів фінансової стратегії однозначно не визначено. Метод фінансової стратегії являє собою систему взаємопов'язаних дій, спрямованих на вирішення загальних і приватних завдань, що виникають на стадіях розробки, реалізації та коригування фінансової стратегії.

У ході розробки фінансової стратегії може застосовуватися досить багато різних методів, і єдиної думки в економічній літературі не існує. Однак багато авторів вважають, що першорядними методами фінансової стратегії є:

- метод стратегічного фінансового планування;
- метод фінансового прогнозування;
- метод фінансового моделювання;
- метод сценаріїв.

Як було зазначено раніше, фінансова стратегія пов'язана з фінансовим плануванням як із однією з функцій управління підприємством. Стратегічне фінансове планування як елемент управління спрямоване на вироблення фінансових планів організації, відповідно до яких будуватиметься її фінансова діяльність у стратегічному періоді. З одного боку, воно знижує ступінь невизначеності результатів розвитку, дозволяє робити достовірний прогноз щодо майбутнього керованої системи, з другого виконує функцію механізму навчання,

відбору ефективних рішень, накопичення корисного досвіду.

Як метод фінансової стратегії, стратегічне фінансове планування покликане на основі планування різних аспектів фінансової діяльності розробляти цілі та завдання саме фінансової стратегії, а також можливі варіанти їх досягнення.

Основними завданнями цього методу є:

- визначення сукупності інвестиційних можливостей, які має підприємство;
- планування джерел залучення капіталу з визначенням їхньої вартості;
- визначення напрямків вкладення капіталу;
- оцінка ефективності використання капіталу;
- підтримання рівноваги між джерелами та об'єктами вкладення капіталу з урахуванням фінансових резервів;
- планування заходів, спрямованих на покращення системи управління фінансовою діяльністю.

На думку Глишевої Н.Н., завдання стратегічного фінансового планування як методу фінансової стратегії полягає в тому, щоб визначити темпи розширеного відтворення, а також виробити довгострокову фінансову політику, яка забезпечить досягнення цілей, що стоять перед підприємством.

В результаті застосування методу розробляється система фінансових планів, що містить дані про цілі та завдання фінансової стратегії, кількісні та якісні показники реалізації її положень.

Основою вищезгаданого методу, виступає метод фінансового прогнозування. Процес прогнозування є ключовою ланкою планування і полягає у формуванні ймовірнісного судження про можливий стан ділової активності при виборі певного варіанту господарювання в умовах, що мають місце, обмежень ресурсів та факторів впливу на кінцевий результат.

Як метод фінансової стратегії він є процес створення картини найбільш ймовірних версій розвитку фінансів підприємства та параметрів зовнішнього та внутрішнього середовища, що впливають на них, з метою ефективно розробки

фінансової стратегії.

Метод базується на здатності суб'єкта передбачати можливе виникнення змін, а також на основі визнання факту існування певної залежності між змінами показників фінансово-господарської діяльності, що відбуваються, від періоду до періоду.

До завдань методу входить аналіз тенденцій розвитку істотних факторів діяльності підприємства і побудова достовірних даних про майбутній стан зовнішнього і внутрішнього середовища підприємства з метою визначення на цій основі обсягів необхідних фінансових ресурсів, оптимальних джерел їх отримання, найкращих об'єктів їх вкладення та ін.

Третім ключовим методом фінансової стратегії є фінансове моделювання, яке є процесом вивчення властивостей об'єкта на основі побудови його моделі, що включає вибір параметрів зовнішнього та внутрішнього середовища підприємства, стратегічного фінансового управління з метою передбачення можливих наслідків різних варіантів фінансових рішень.

Загалом завдання зазначеного методу полягає у створенні такого аналога реального об'єкта, в якому були б відображені його властивості та параметри, які вирішальним чином впливають на результати його функціонування.

Результатом виконання методу є стратегічна модель обраної фінансової стратегії, яка може використовуватись з метою обґрунтування тривалих перспектив розвитку системи; встановлення та узгодження цілей для різних горизонтів планування; визначення обсягів ресурсів, необхідні їх досягнення; вироблення політики формування та використання ресурсного потенціалу.

Наступним методом ФС є метод сценаріїв, який є створення та вивчення сценаріїв найбільш важливих для підприємства процесів, а також побудова на цій основі аналітичних даних, необхідних для розробки та реалізації фінансової стратегії.

Метод реалізується через побудову сценаріїв – опис процесу імовірного перебігу подій, викладених з метою зосередити увагу на причинно-наслідкових відносинах і тих ключових моментах у розвитку подій, коли потрібно прийняття

рішення. Сценарій включає: характеристики дій, факторів і подій, що забезпечують досягнення цілей і прогнозованого стану підприємства; опис можливих наслідків організації.

У цьому методі використовується якісний детальний опис фінансової стратегії. Цим він відрізняється від прогнозування, у якому акцент робиться на кількісні показники.

Об'єктами методу можуть бути: підприємство, функціональна зона діяльності, найважливіші чинники довкілля, ринків та інших.

Як правило, створюються кілька альтернативних сценаріїв майбутнього, під час вивчення та демонстрації яких керівник може вибрати один із кількох можливих варіантів стратегічних дій. Важливо забезпечити несуперечність вихідних даних розробки різних сценаріїв.

Перераховані вище методи є основними для фінансової стратегії. Разом з тим існують інші методи, які можуть бути використані на одній із стадій розробки або реалізації фінансової стратегії.

Окрім методів фінансової стратегії в економічній літературі виділяється таке поняття, як інструменти фінансової стратегії, за допомогою яких досягається ефективна розробка та реалізація фінансової стратегії.

До інструментів фінансової стратегії слід віднести такі:

- фінансова політика;
- фінансова реструктуризація;
- глобалізація;
- диверсифікація;
- інформаційне забезпечення.

Автори дотримуються різних думок щодо місця фінансової політики у системі стратегічного управління підприємством. Ряд економістів вважають, що фінансова стратегія перебуває у підпорядкуванні фінансової політики. Інші вважають, що на основі фінансової стратегії визначається фінансова політика підприємства щодо конкретних напрямів фінансової діяльності.

Фінансова політика є найважливішим інструментом фінансової стратегії і

є сукупність правил і обмежень, з урахуванням яких приймаються фінансові рішення протягом тривалого періоду. Вона покликана орієнтувати процес прийняття рішень у потрібному для стратегії напрямку.

Фінансова політика складається з ряду елементів, основними з яких є:

1) Інвестиційна політика – комплекс підходів та рішень, що визначають вибір найбільш ефективних напрямів інвестицій з метою знаходження стійких темпів розвитку та підвищення конкурентоспроможності. Основа фінансової політики – це інвестиційна політика підприємства.

2) Облікова політика включає сукупність способів первинного спостереження, вартісного виміру, поточного угруповання фактів господарську діяльність підприємства.

3) Податкова політика – ідеологія економічних взаємовідносин з контрагентами зовнішнього середовища, ефективної внутрішньофірмової взаємодії та оптимізації документообігу з метою мінімізувати нарахування всіх податків без порушення чинного законодавства. У межах здійснюється податкове планування, виробляються способи оптимізації оподаткування, формується основа податкового обліку.

4) Дивідендна політика – механізм формування частки прибутку, сплаченої власнику відповідно до часткою його внеску до загального власного капіталу.

5) Емісійна політика – розробка механізму випуску та розміщення акцій підприємства з метою залучення на фондовому ринку необхідного обсягу власних фінансових коштів у мінімально можливий термін.

6) Цінова політика, у межах якої визначаються ціни на товари та послуги підприємства у довгостроковому періоді.

7) Амортизаційна політика, у межах якої визначаються способи нарахування амортизації, доцільність використання прискореної амортизації.

8) Політика управління оборотними активами полягає у формуванні необхідного обсягу та складу оборотних активів, оптимізації структури джерел їх фінансування.

9) Політика залучення та використання власного та позикового капіталу формує пропозиції щодо сум, строків та джерел залучення позикових коштів, а також об'єктів їх вкладення [29].

Засобом розробки та обґрунтування довгострокової фінансової політики організації є економічний аналіз, що включає як макроекономічний аналіз, так і мікроекономічний аналіз. Основою щодо останнього виступають дані бухгалтерського обліку.

Ще одним інструментом фінансової стратегії є фінансова реструктуризація, яка є будь-якими змінами організаційної структури, структури активів і пасивів підприємства, що переслідують певні фінансові цілі.

Елементами реструктуризації фінансів підприємства є заходи щодо реорганізації фінансової служби; заходи реструктуризації активів; заходи реструктуризації пасивів; заходи щодо управління прибутком та собівартістю; заходи оптимізації грошового потоку. До фінансової реструктуризації включаються також заходи щодо скорочення заборгованостей з податків і зборів.

З метою фінансової стратегії може проводитися як фінансова, а й просто реструктуризація підприємства – комплексне перетворення діяльності організації, що полягає у зміні структури виробництва, активів, пасивів, і навіть системи управління з підвищення стійкості, дохідності, конкурентоспроможності, подолання збитковості, загрози банкрутства [30, с. 137]

Вона може бути спрямована на вдосконалення організаційної структури та функцій управління, модернізацію технічних та технологічних аспектів виробництва; удосконалення фінансово-економічної політики; зниження виробничо-збутових витрат; найкраще використання матеріальних та трудових ресурсів; створення сучасної інформаційної системи документообігу.

Через протистояння цих процесів може бути досягнуто мети підвищення господарської самостійності підрозділів, тієї чи іншої ступеня їх економічного відокремлення, і навіть пов'язані з цим процеси зміни кадрової, маркетингової, інших політик підприємства. Це, своєю чергою, призведе до скорочення витрат, вдосконалення роботи підрозділів, збільшення прибутку.

Як одна з складових частин реорганізації останнім часом став широко розглядатися реінжиніринг, що є переосмисленням і радикальною перебудовою бізнесу з метою поліпшення різних показників діяльності, а саме, якості, вартості, рівня сервісу, швидкості функціонування, особливостей оборотності фінансових ресурсів, маркетингу, побудови інформаційних систем.

Наступним інструментом фінансової стратегії є глобалізація – стратегічне участь підприємства у процесі світової глобалізації з метою збільшення прибутковості підприємства.

Глобалізація як інструмент фінансової стратегії застосовна тільки до великих підприємств, які мають великі фінансові ресурси. Вихід на світові ринки дає великі переваги та вигоди, серед яких підвищення прибутковості за рахунок зростання масштабу діяльності та розширення ринку збуту продукції [31, с. 7-9].

Використання цього інструменту дозволяє підприємству робити основний наголос не так на конкуренцію, але в партнерські взаємини коїться з іншими суб'єктами, у своїй ладу відносини взаємодоповненні здібностей і компетенції учасників.

Інший інструмент фінансової стратегії диверсифікації, в більшості джерел розглядається як процес проникнення підприємства в нові галузі господарювання за рахунок виробництва нових видів товарів.

Диверсифікацію правомірно розглядати як інструмент фінансової стратегії з низки причин. По-перше, її проведення є дуже трудомістким, капіталомістким процесом, що вимагає попереднього мети, обґрунтування, методичної та практичної підготовки, які можуть бути виконані в ході розробки стратегії. По-друге, її реалізація, у стратегічному періоді сильно змінює структуру капіталу та активів, веде до збільшення прибутковості, конкурентоспроможності, загальної стійкості підприємства.

Наступним інструментом фінансової стратегії є інформаційне забезпечення, роль якого під час її розробки дуже велика.

Починаючи з формулювання стратегічних цілей, суб'єкт ґрунтується на інформації про внутрішнє та зовнішнє середовище, аналіз якого дозволяє оцінити

реальність поставлених цілей, спрогнозувати можливі зміни та вибрати найбільш ефективну стратегію підприємства. Підприємство може або пристосуватися до умов, що змінюються, або протидіяти їм.

Не менш важливу роль відіграє інформаційне забезпечення у реалізації обраної стратегії. Оперативний зворотний зв'язок з стратегічним ініціативам є однією з умов успіху реалізації фінансової стратегії.

За рахунок використання даного інструменту досягається своєчасне отримання необхідної інформації і на цій основі здійснюється доопрацювання фінансової стратегії з метою адаптації до умов динамічного зовнішнього середовища. З використанням названого інструменту вирішується також завдання контролю над реалізацією стратегії.

Глишева Н.М. наводяться три інформаційні складові:

- економічна (фінансова) інформація (прогноз відсоткових ставок, прогноз ВВП, темп інфляції);
- облікова інформація (бухгалтерський баланс, звіт про прибутки та збитки, дані про нерозподілений прибуток, дані про рух коштів);
- ринкова та політична інформація (курс акцій, прибуток на акцію, вартість капіталу, зростання обсягу продажу та ін.).

У процесі реалізації фінансової стратегії найбільше значення має фінансова інформація, яка може використовуватися не тільки в рамках підприємства, а й поза його межами. На підставі цієї інформації потенційні інвестори будуть судити про рентабельність проекту, про те, скільки грошей потрібно вкласти в організацію, щоб поставити його на ноги і покрити поточні витрати початкового етапу і про те, яким чином можна отримати необхідні кошти (випуск акцій, позики тощо).

Висновки до розділу 1

Дослідження теоретичних засад формування фінансової стратегії підприємства електроенергетики дозволило зробити наступні висновки.

Фінансова стратегія є однією з функціональних складових корпоративної стратегії підприємства. Їй відводиться ключова роль при формуванні загальної концепції розвитку підприємства. Розрізняють декілька видів фінансової стратегії: генеральну, оперативну і стратегію виконання окремих задач. Реалізація даних стратегій дозволяє ефективно планувати та використовувати фінансові ресурси підприємства.

На сьогоднішній день питання розробки фінансової стратегії є актуальним для більшості підприємств, в тому числі і електроенергетичної галузі, що пов'язано із поглибленням ринкових реформ, розвитком інтеграційних процесів і зростанням мінливості чинників зовнішнього фінансового середовища.

Розподільним мережевим компаніям, в тому числі і АТ «Хмельницькобленерго», що належать до сектору транспортування електроенергії, притаманні нині такі особливості:

- довгостроковий характер реалізації проекту та залучення інвестицій;
- висока капіталомісткість та тривалий період окупності проектів;
- складність в оцінці ефективності проектів внаслідок довгострокових коливань грошових потоків та тарифного регулювання;
- необхідність залучення іноземних інвесторів для участі у проектному фінансуванні з метою збільшення його обсягів;
- доцільність реалізації проектів із залученням державних інвестицій;
- відсутність адекватних гарантій інвесторам (тарифна політика, нерозвинена система довгострокових договорів).

Розробка фінансової стратегії є необхідною умовою успішного розвитку підприємства у довгостроковій перспективі. Технологія розробки фінансової стратегії полягає у здійсненні сукупності послідовних заходів щодо формулювання цілей та дій організації в галузі фінансів для оптимального використання існуючого потенціалу, із застосуванням процедур, які служать для побудови як образу майбутнього компанії, так і програми переходу до нього з поточного стану.

РОЗДІЛ 2

АНАЛІТИЧНЕ ПІДГРУНТТЯ ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВА ЕЛЕКТРОЕНЕРГЕТИКИ

2.1 Основні тенденції розвитку сучасної світової електроенергетики

У сучасному світі електроенергія виступає першочерговою цінністю як життєдіяльності людини, так функціонування і розвитку економіки загалом. Ще у ХХ ст. в більшості країн електроенергетика стала ключовою галуззю економіки. Сьогодні вона визначає розвиток як окремих держав, а й великих регіонів. Стан електроенергетики впливає на зростання національного добробуту, поповнення державного бюджету, а також має особливе значення у забезпечення геополітичних інтересів ключових економічних суб'єктів окремих регіонів. Сучасний процес виробництва та передачі електроенергії кінцевим представлений на рис. 2.1.



Рисунок 2.1 – Місце електроенергетики у сучасній економіці

Джерело: побудовано автором самостійно

Розглядаючи етапи розвитку світової енергетики, варто погодитися з тим, що вона прагне переходу від укладу до укладу, в якому домінує певний вид енергоносія. Так було в ХХ в. використовувалися переважно вуглеводневі

джерела енергії: вугілля, нафта та газ, а також у значно менших обсягах – атомна енергія та енергія води. Наприкінці ХХ ст. - на початку ХХІ ст. різко зріс інтерес до біоенергетичних ресурсів та відновлюваних джерел енергії. Більше того, процес переходу на черговий технологічний уклад, як правило, супроводжується підвищеною турбулентністю глобальної економіки та кризовими явищами, які додатково стимулюють суспільство до пошуку та впровадження нових енергетичних рішень.

У ХХІ ст. виникають нові виклики. Зобов'язання, прийняті на нещодавній конференції зі зміни клімату в Парижі (СОР21), надали нового стимулу щодо руху до менш вуглецевої енергетичної системи [33], до зеленої енергетики. В багатьох країнах світу особлива увага приділяється низьковуглецевим видам палива та технологіям зі збільшення частки невикопних видів палива у світовій структурі споживання (рис. 2.2).

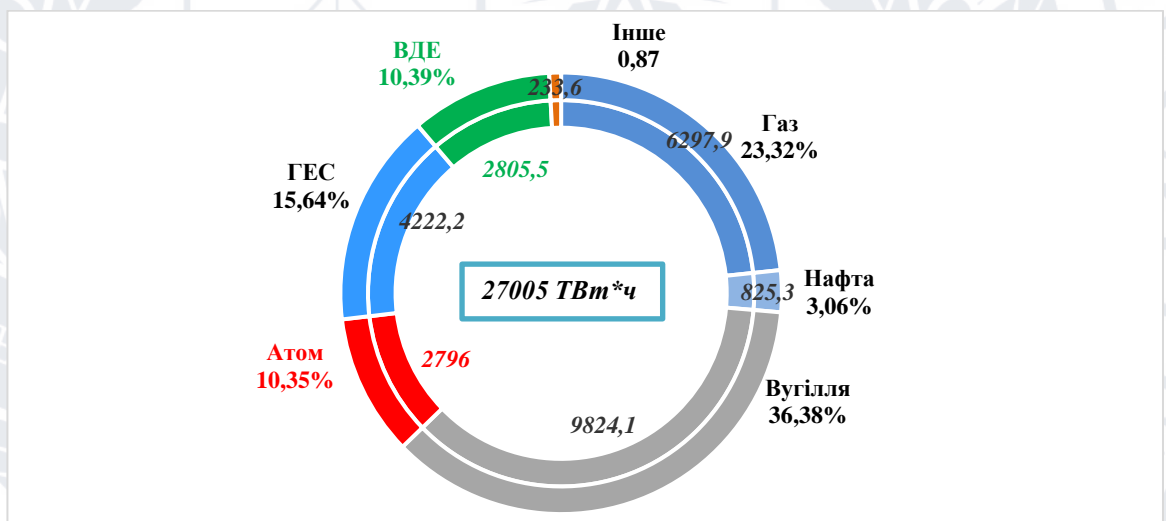


Рисунок 2.2 – Структура різних джерел електроенергії в світовому виробництві в 2019 р.

Джерело: побудовано автором на основі [34]

Однак необхідно враховувати і те, що розвиток виробництва електроенергії на основі невикопних видів палива вимагає спеціальних програм субсидування та державних дотацій. На даний момент використання такого палива у промислових масштабах у більшості випадків виявляється менш ефективним у порівнянні з традиційними видами ресурсів, у зв'язку з

чим найпоширенішими видами технологічного палива у світовій електроенергетиці залишаються вугілля (36,4%) та газ (23,3%).

Вугілля є відносно найдешевшим видом палива, а також має широку поширеність запасів. При цьому світова тенденція така, що з кожним роком вугілля все більше втрачає свою привабливість, незважаючи на впровадження всіляких сучасних технологій, що дозволяють використовувати даний вид палива для виробництва електроенергії з більшою ефективністю та меншою шкодою для навколишнього середовища. Справа в тому що при виробництві енергії з використанням вугілля в атмосферу викидається значна кількість забруднюючих речовин, крім того, транспортування вугілля на далекі відстані затратне. Починаючи з 2014 р. вперше з 90-х років споживання вугілля почало скорочуватися, що було пов'язано, в тому числі, і з падінням цін на природний газ, який нарівні з вугіллям використовується для генерації електричної та теплової енергії.

Значний вплив на світові тенденції щодо вугілля зараз надає Китай зі своєю екологічною та енергетичною політикою. Китай є найбільшим у світі виробником та споживачем цього виду палива. Переважна частина електроенергії у цій країні виробляється на вугіллі. Проте вже найближчим часом він готовий закрити половину з наявних у країні майже 11 тис. шахт, перевівши промисловість на поновлювані джерела енергії. В результаті під скорочення потраплять близько 15% працівників вугледобувної та сталеливарної галузей [35].

Тим не менш, скорочення викидів вуглекислого газу не є приватною ініціативою Китаю. На тій же Паризькій конференції було підписано нову міждержавну угоду про зниження викидів парникових газів.

На даному етапі для виробників електроенергії така постановка задачі може означати лише одне: або доведеться займатися серйозною модернізацією генеруючих потужностей або платити чималі штрафи за невідповідність загальноприйнятої політики екологічної безпеки.

При цьому якщо звернутися до європейського досвіду впровадження та

функціонування систем екологічного менеджменту, то там уже давно вироблено низку документів та регламентуючих процедур із захисту навколишнього середовища та енергетичної безпеки в цілому. В Україні ж процеси з підвищення вимог до екологічної безпеки розпочали впроваджуватися та розвиватися відносно недавно.

У зв'язку з вищесказаним, слід зазначити, що атомна енергія дає одну з небагатьох можливостей зі скорочення викидів вуглекислого газу.

Незважаючи на труднощі, з якими зараз стикається ядерна енергетика, вона залишається досить привабливою, зокрема для ряду країн, що не відмовляються від неї. Тим не менш, важливо враховувати занепокоєння громадськості щодо атомної енергетики.

Повертаючись до ефективності газової генерації, зазначимо, що в останні роки використання природного газу отримало велике поширення. В результаті зріс його видобуток, а також стали впроваджуватися вискоєфективні технології виробництва електроенергії, заснованих на застосування цього виду палива (наприклад, ПГУ – парогазові установки).

Примітно, що в останні роки все більше інтересу виникає щодо сланцевого газу, видобуток якого, починаючи з 2000-х рр., активно ведуть в США. В результаті, вже у 2009 р. США випередили РФ та вийшли на перше місце у світі за обсягом видобутого газу. Підвищення обсягів видобутку газу в США, а також його привабливо низька ціна призвели до того, що в виробництві електроенергії газ почав заміщати собою вугілля. На сьогоднішній день США стверджують, що їм вдалося скоротити вдвічі викиди CO_2 , що дозволило повернутися до рівня 1990-х років [36]. Як повідомляє Bloomberg, сланцевий газ із США вже почав свій шлях до Європи, регіон, в якому постачання газу історично домінували такі країни, як Росія та Норвегія.

Європа стане для США третім континентом зі збуту сланцевого газу після Бразилії, Аргентини та Індії [37]. Залежі цього ресурси є в Німеччині, Данії, Польщі, Великобританії, а також в Південній Африці, Бразилії, Аргентині та, звичайно ж, Китаї. З 2013 р. Пекін розпочав розподіляти серед

16 китайських підприємств 19 дозволів на розвідку регіонах, де можуть бути запаси сланцевого газу [36].

Підвищений інтерес на світовому рівні приділяється відновлюваним джерелам енергії. Варто відзначити, що вже сьогодні існує досить велика кількість заходів підтримки ВДЕ, серед яких можна виділити такі:

- зелені сертифікати,
- відшкодування вартості технологічного приєднання,
- тарифи на підключення,
- система чистого виміру.

Згідно з різними джерелами, за підсумками 2021 р. частка ВДЕ у світовому виробництві оцінюється на рівні приблизно 28,1%. На рисунку 2.3 представлені оціночні дані щодо розподілу частки різних ВДЕ у світовому виробництві електроенергії, представлені в статистичний звіт некомерційної організації з розробки політики переходу на відновлювані джерела енергії (REN21).

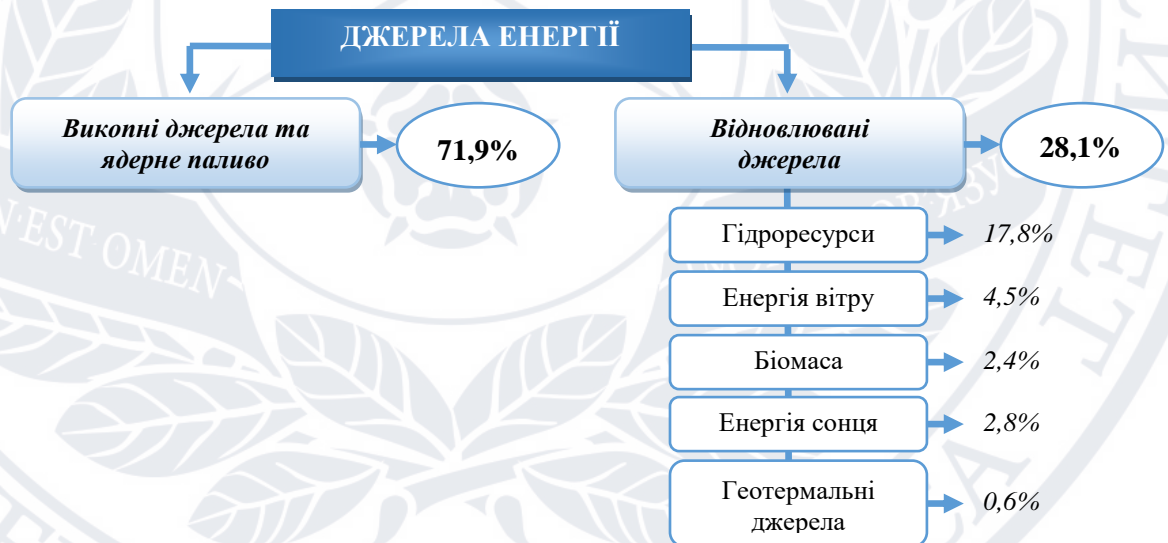


Рисунок 2.3 – Оцінна частка відновлюваних джерел енергії у світовому виробництві електроенергії, 2020 р., %

Джерело: побудовано автором на основі [38]

При цьому основними стимулами розвитку відновлюваних джерел у світі є такі проблеми, що загострюються з часом:

- забезпечення зростаючих енергетичних потреб швидкозростаючого населення світу;
- забезпечення енергетичної безпеки країн та регіонів, що сильно залежать від імпорту енергоресурсів;
- забезпечення екологічної безпеки.

Реалізація програм енергозбереження та політика, спрямована на просування альтернативних видів палива у великих економіках (США, Китай, ЄС), надають обмежувачий ефект на темпи попиту на традиційні види палива. З розвитком ВДЕ знижується залежність країн від імпорту енергоресурсів, саме тому країни розвивають ці технології. На рисунку 2.4 наведений рейтинг країн за величиною інвестицій в ВДЕ.

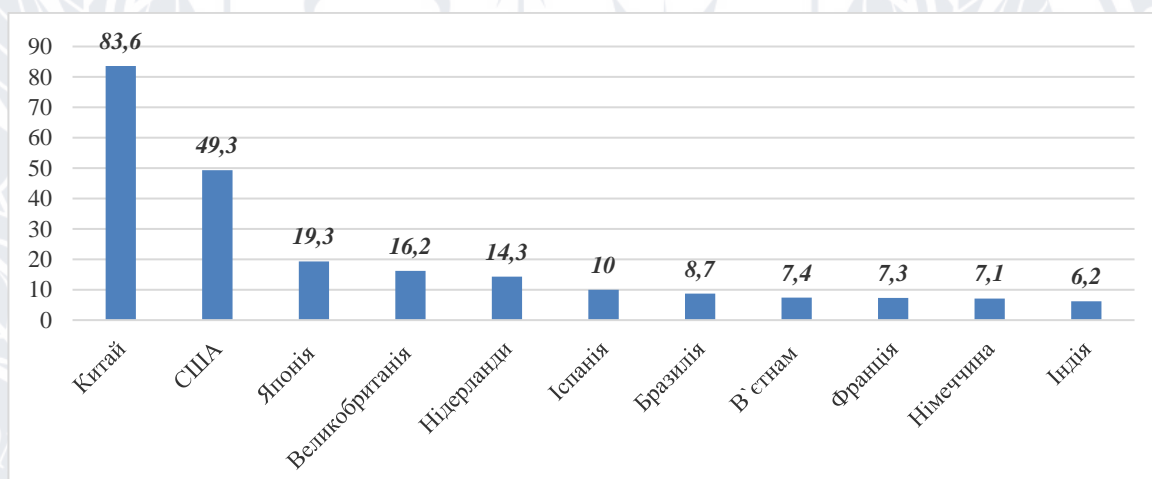


Рисунок 2.4 – Рейтинг країн за величиною інвестицій у відновлювану енергетику за 2020 р., млрд. дол. США

Джерело: побудовано на основі [39]

У період економічної нестабільності деякі країни можуть зменшувати пільги для виробників енергії із відновлюваних джерел. Однак розвиток відновлюваних джерел енергії є важливим стратегічним напрямом розвитку майбутньої світової енергетики. Найчастіше закупівля електроенергії, отриманої з альтернативних джерел, має пріоритет перед енергією, одержаною з традиційних джерел. Водночас існує думка, що через збільшення частки альтернативних джерел енергетичний ринок ризикує бути більш складним,

менш стабільним та більш уразливим.

На цьому фоні зростають вимоги до енергомереж, які мають стати ще більш інтегрованими як на локальному, так і на міждержавному рівнях. Для того, щоб такі мережі могли функціонувати, необхідна зміна технологічних пріоритетів електроенергетики. З цієї причини у багатьох країнах світу ведуться роботи зі створення інтелектуальних мереж («smart grid») та розробки нових стандартів безпеки, які покликані враховувати своєчасне та гнучке реагування змін у енергосистемі.

Таким чином, основними тенденціями, що визначають розвиток світової електроенергетики на початку XXI ст., є, по-перше, збільшення частки альтернативних джерел енергії; по-друге, зниження привабливості вугілля як виду палива; по-третє, зміна цін на природний газ; по-четверте, перегляд ролі атомної енергетики.

2.2 Аналіз господарської діяльності АТ «Хмельницькобленерго»

АТ «Хмельницькобленерго» є невід'ємною частиною об'єднаної енергетичної системи України, що забезпечує безперебійне та надійне постачання електроенергії споживачам за регульованим тарифом. Головною метою діяльності підприємства є розподіл, транспортування та постачання електричної енергії споживачам Хмельницької області в умовах функціонування єдиної енергетичної системи України.

Підприємство обслуговує 20 районів, 13 міст (з них шість обласного значення), 24 селища міського типу, 1416 сільських населених пунктів Хмельниччини з населенням у понад 1,3 мільйона чоловік.

Статутний капітал товариства розміром в 33637,84 тис. грн розподілений на 134,5 млн. простих акцій номінальною вартістю 0,25 грн між 3500 акціонерами. 70,01% статутного фонду належить державі з покладанням управління державними корпоративними правами на Міністерство палива та енергетики України.

В 2018 р. АТ «Хмельницькобленерго» відповідно до Закону України «Про ринок електричної енергії» [27] відокремило оператора системи розподілу від виробництва, передачі, постачання електричної енергії (анбандлінг) шляхом створення ТОВ «Хмельницькоенергозбут», зареєстрований капітал якого повністю належить АТ «Хмельницькобленерго». Отже, з 01.01.2019 року АТ «Хмельницькобленерго» як оператор системи розподілу, здійснює господарську діяльність тільки з розподілу електричної енергії.

До складу АТ «Хмельницькобленерго» входить 23 відокремлених підрозділи: 21 район електричних мереж (РЕМ) у кожному районі області, Старосинявський цех централізованого ремонту та два об'єкти соціальної сфери.

Локальна система розподілу електроенергії споживачам регіону, що покриває загальну площу 20,6 тис. кв. км, складається з ліній електропередач довжиною понад 34 тис. км, 175 трансформаторних підстанцій 110/35/10 кВ загальною встановленою потужністю 1795,9 МВА, 7382 трансформаторних підстанцій 10/0,4 кВ загальною встановленою потужністю 1548,4 МВА, та 66 розподільчих пункти напругою 10/0,4 кВ загальною встановленою потужністю 37,4 МВА.

Основним видом продукції АТ «Хмельницькобленерго» є розподіл електричної енергії постачальникам та споживачам Хмельницької області, що передбачає її передачу (транспортування) від електроустановок оператора системи передачі за допомогою технічних засобів системи розподілу (електричних мереж, трансформаторних підстанцій тощо), забезпечуючи стандартні параметри якості та надійності електричної енергії.

Задля співставлення операційних показників за результатами діяльності товариства в 2019-2021 рр. з минулими роками будемо в процесі аналізу користуватися консолідованою фінансовою звітністю.

Протягом аналізованого періоду корисний відпуск електричної енергії власного споживання та товарної продукції АТ «Хмельницькобленерго» збільшився в 2,7 рази, що пов'язано зі зростанням обсягів її споживання користувачами та підвищенням тарифів на електроенергію (рис.2.5).

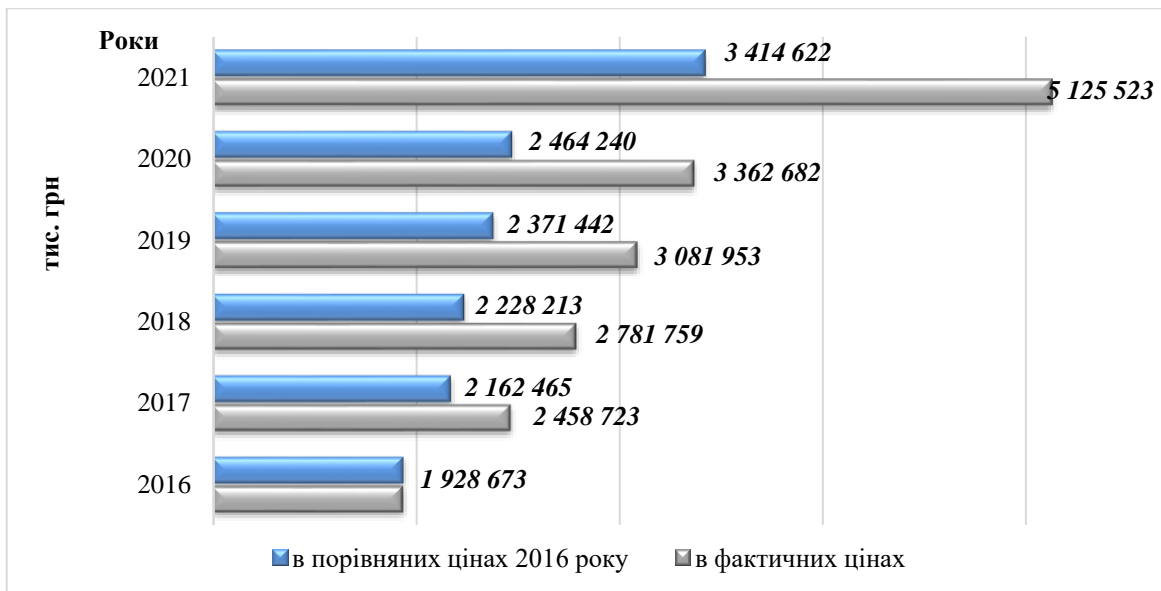


Рисунок 2.5 – Динаміка реалізації продукції АТ «Хмельницькобленерго» протягом 2016-2021 рр.

Джерело: побудовано на основі аналітичної інформації АТ «Хмельницькобленерго»

Проте в порівняних цінах 2016 р. темпи зростання показника значно менші – на 77% за період зі середньорічним темпом приросту на 15,4%, тобто чистий вииторг збільшувався протягом аналізованого періоду на 297,2 млн грн щорічно. Це ще раз підтверджує необхідність врахування інфляційного фактору під час аналізу для об’єктивності отриманих результатів.

Найбільшу питому вагу в загальному обсягу товарної продукції займає розподіл електроенергії – понад 97%, а трохи менше 3% припадає на реактивну електроенергію.

Товариство є природним монополістом на регіональному ринку електричної енергії в частині її розподілу з часткою близько 90 %.

ОСР надає споживачам та постачальникам послуги з розподілу (передачі) електричної енергії, параметри якості якої відповідають показникам, визначеним Кодексом системи передачі та Кодексом систем розподілу. Збільшення розподілу електроенергії та товарної продукції передбачається за рахунок зниження технологічних витрат електроенергії, щокварталу їх доля коливалась в межах 15-20%) [40], модернізації та реконструкції електричних мереж, систем обліку електроенергії. Товариство не здійснює постачання

товарної продукції на експорт.

Перспектива збільшення товарної продукції товариства вирішується завдяки впровадженню заходів щодо отримання 100% оплати за електроенергію, зокрема, своєчасності оплати товару та недопущенню заборгованості найбільш ризикованими категоріями споживачів: побутовими споживачами, підприємствами житлово-комунального господарства, бюджетними організаціями та сільгоспспоживачами.

АТ «Хмельницькобленерго» має власну науково-виробничу базу і, крім традиційних для обленерго видів діяльності, випускає під своєю маркою мобільні та стаціонарні лабораторії для перевірки вимірювальних трансформаторів струму та напруги, лабораторії для енергоаудиту розподільчих мереж, інше обладнання та вимірювальні засоби.

Результати діяльності будь-якого підприємства залежать від ефективності залучення персоналу підприємства до виробничої діяльності. Товариство один з найбільших роботодавців області. Середньоспискова чисельність персоналу збільшилась за період на 8,1 % і в 2021 р. становила 3194 особи. Оцінка використання трудового потенціалу проводиться за такими показниками, як наявність та структура персоналу підприємства, продуктивність праці, середньомісячна зарплата одного працівника тощо (табл. 2.1).

Стосовно аналізованого підприємства слід відзначити, що рівень виручки від реалізації, що припадає на одного працівника з 2019 по 2021 рр. збільшився в 1,54 рази, що пов'язано із зростанням розміру реалізованої продукції на 66,3%, перш за все, через зростання тарифів на електроенергію. Причому, темпи зростання заробітної плати випереджає темпи збільшення продуктивності темпам в підприємстві: 157,5% проти 153,8%.

З метою стимулювання результатів праці, збереження привабливості роботи у товаристві, закріплення професійних кадрів АТ «Хмельницькобленерго» постійно підвищує заробітну плату працівників. Так впродовж 2019-2021 рр. зарплатня на підприємстві зростає з 12594 грн до 19829 грн. Слід зазначити, що рівень оплати праці на підприємстві значно перевищував рівень мінімальної

зарплати, встановлений на той час в Україні (2019 р. – 4173 грн, 2020 р. – 4723 грн та 5000 грн, 2021 р. – 6000 грн та 6500 грн [41]).

Таблиця 2.1 – Динаміка показників використання трудового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр.

Показники	Одиниці виміру	Роки			Темпи зростання (зменшення), %		
		2019	2020	2021	2020 до 2019	2021 до 2020	2021 до 2019
Обсяг реалізованої продукції	тис. грн	3081953	3362682	5125523	109,1	152,4	166,3
Середньооблікова чисельність працівників	осіб	2954	3190	3194	108,0	100,1	108,1
Продуктивність	тис.грн / особу	1043,3	1054,1	1604,7	101,0	152,2	153,8
Фонд оплати праці	тис. грн	495939	669 090	760 022	134,9	113,6	153,2
	у % до обсягу виробництва	16,1	19,9	14,8	123,7	74,5	92,1
Середньомісячна заробітна плата працівника підприємства	грн	12594	16837	19829	133,7	117,8	157,5

Джерело: складено на основі фінансової звітності підприємства

Заробітна плата в товаристві нараховується за тарифними ставками (окладами) відповідно до умов Колективного договору, галузевої угоди та організаційно-розпорядчих документів. Згідно Положень Колективного договору працівникам виплачувались премії та надбавки за підсумками виконання виробничих показників, виявлення безоблікового споживання електроенергії, стаж роботи в галузі, доплати за шкідливий характер робіт.

Наступним етапом оцінки виробничої діяльності підприємства є аналіз наявності, стану та ефективності використання основних фондів (табл. 2.2).

До виробничих основних засобів товариства, частка яких становила в 2021 р. 98,8%, належать лінії електропередачі, трансформаторні підстанції, адміністративні будівлі, будівлі виробничого призначення, транспортні засоби, машини та устаткування. До основних засобів невиробничого призначення

належать житловий фонд, їдальня, лікувально-оздоровчий комплекс тощо. Найбільшу питому вагу в структурі основних засобів товариства займають будівлі та споруди: їх частка - 68,8 %. Ступінь використання обладнання - 100%. В експлуатації товариства знаходяться 35043 км ліній електропередачі, у тому числі напругою 0,4-10 кВ – 31697 км, напругою 35-110 кВ – 3346 км; трансформаторні підстанції напругою 35-110 кВ – 175 одиниць загальною потужністю 1809,6 МВА; підстанції 10/0,4 кВ – 7685 одиниць загальною потужністю 1627,7 МВА; розподільчі пункти 10 кВ – 68 одиниць загальною потужністю 41,2 МВА.

Таблиця 2.2 – Показники ефективності використання і відтворення основних фондів АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр.

Показники	Роки			Темпи зростання (зниження),%		
	2019	2020	2021	2020 до 2019	2021 до 2020	2021 до 2019
<i>Показники ефективності використання</i>						
Фондовіддача	1,466	1,512	2,142	103,2	141,6	146,1
Фондомісткість	0,682	0,661	0,467	96,9	70,6	68,4
Фондоозброєність праці, тис. грн. / осіб	728,3	719,6	779,7	98,8	108,3	107,1
<i>Показники технічного стану</i>						
Коефіцієнт зносу	0,222	0,272	0,312	122,9	114,6	140,8
Коефіцієнт придатності	0,778	0,728	0,688	93,5	94,5	88,4
Рівень рентабельності основних фондів, %	6,92	2,95	8,87	42,6	300,9	128,1
<i>Показники відтворення</i>						
Коефіцієнт оновлення основних фондів	0,051	0,112	0,126	220,0	112,5	247,4
Коефіцієнт вибуття основних фондів	0,005	0,041	0,038	754,6	92,3	696,9
Коефіцієнт приросту основних фондів	0,046	0,063	0,078	136,9	124,5	170,5

Джерело: розраховано на основі аналітичної інформації АТ «Хмельницькобленерго»

В силу специфічності діяльності підприємство збільшувало вартість основних засобів переважно за рахунок реконструкції та капітальних ремонтів електромереж, які в структурі виробничих фондів займають понад 70 %. Так, товариством в 2019 р. - 810 км, в 2020 р. – 728,9 км, в 2021 р. – 741,9 км.

Водночас з роботами по реконструкції електромереж впроваджуються

прогресивні розробки та технології, сучасне та більш ефективне обладнання, матеріали та конструктивні елементи електромереж.

В результаті виконання Інвестиційної програми АТ «Хмельницьк-обленерго» досягнуто зменшення технічних та комерційних витрат завдяки встановленню електронних лічильників високого класу точності в розрахункових точках та точках обліку надходження електроенергії, заміни проводів на самоутримуючі ізольовані проводи, улаштуванню ізольованих вводів, виносу лічильників на зовнішню стіну помешкань, улаштуванню розвантажувальних підстанцій.

Крім того, протягом 2019-2021 р. реалізовано такі масштабні проекти як: будівництво РП- 10 кВ з ТП 10/0,4 кВ в м. Хмельницькому - 2шт., будівництво відкритої підстанції ПС 110/20 кВ «Калюсик» Віньковецького району Хмельницької області, реконструкція ПС-110/10 кВ «Прибузька» в м. Хмельницькому, будівництво ПС-110/10 кВ «Лезнево» в м. Хмельницький (коригування ПВР), облаштування системи телемеханіки для окремих підстанцій Хмельницького РЕМ ПС 110/10 кВ Озерна тощо.

Одним із пріоритетних напрямків роботи підприємства залишається застосування Концепції побудови системи контролю споживання електроенергії на базі Автоматизованої системи комерційного обліку споживання електроенергії (АСКОЕ), що передбачає встановлення комунікаційного пристрою, призначеного для дистанційної комунікації з лічильниками електроенергії та автоматичного підключення до АСКОЕ товариства та програмного комплексу для автоматизованого обліку електроенергії ПК «Енергоцентр» (або його еквіваленту).

Внаслідок проведених заходів, доля основних фондів, придатних до залучення у виробничий процес, достатньо висока: протягом 2019-2021 рр. - 68,8-77,8 %.

Стосовно забезпеченості підприємства основними виробничими

фондами слід зазначити, що рівень фондоозброєності праці за аналізований період збільшився на 7,1% з 728,3 тис. грн (2019 р.) до 779,7 тис. грн (2021 р.) через збільшення середньорічної балансової вартості основних фондів товариства на 290,8 млн грн.

Аналізуючи ефективність використання основних фондів на підприємстві за допомогою показників фондовіддачі, фондомісткості і рентабельності (збитковості), слід зазначити, що АТ «Хмельницькобленерго» в 2019-2021 рр. ефективно використовувало основні засоби: показник фондовіддачі перевищував 1, рентабельність була позитивною.

АТ «Хмельницькобленерго» є природним монополістом і, звичайно, його діяльність жорстко регулюється НКРЕКП, тому різко наростити прибуток за рахунок послуг з розподілу (тобто за рахунок збільшення тарифу) – неможливо.

За підсумками фінансово-господарської діяльності протягом періоду дослідження чистий фінансовий результат мав позитивну динаміку, збільшившись за досліджений період з 115,5 млн грн в 2019 р. до 200,1 млн грн в 2021 р. (рис. 2.6).

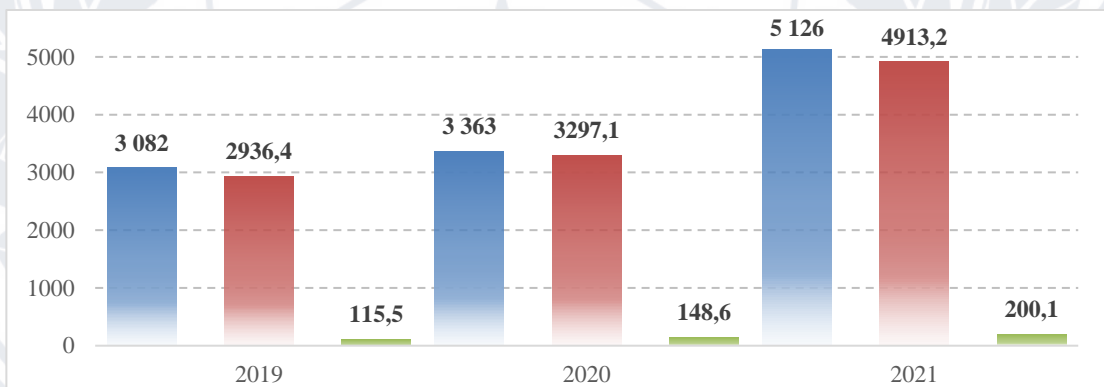


Рисунок 2.6 – Динаміка основних показників результативності АТ «Хмельницькобленерго» за період 2019-2021 рр., млн грн

Джерело: побудовано на основі аналітичної інформації АТ «Хмельницькобленерго»

Отже, за 2019-2021 рр. на майже двократне зростання прибутку позитивно вплинуло зростання реалізованої продукції на 66,3%, проте воно було перекрито 67,3%-ним збільшенням собівартості. Головними факторами збільшення прибутку АТ «Хмельницькобленерго» є, так звані нетарифні

доходи: доходи від надання немонопольних послуг, спільного підвішування мереж, відсотки від розміщення тимчасово вільних коштів на депозитних рахунках, послуги лабораторій тощо, крім того, значна увага приділялася скорочення непродуктивних і непрофільних витрат.

Собівартість продукції в динаміці за період дослідження мала тенденцію до поступового стійкого зростання. Так, загальне збільшення собівартості продукції АТ «Хмельницькобленерго» становило майже на 2 млрд грн, що обумовлено зростанням за чотирма з п'яти елементами витрат (табл. Б.1 Додатку Б). Структура операційних витрат за аналізуємий період змінилась. Якщо в 2019 р. найбільш вагомими статтями в складі витрат були «Інші операційні витрати» (38%) та витрати на оплату праці (32,4%), то вже в 2021 р. – матеріальні витрати (36,6%) та витрати на оплату праці (31,9%).

Аналіз витрат за функціональною ознакою показав, що вони повторювали поведінку поступового зростання операційних витрат: збільшення на 22,4% або 639,2 млн грн (табл. Б.2 Додатку Б). Виключення становили лише витрати на збут, які з 2019 р. взагалі зникли, проте ці зміни не відбилися на результуючому показнику через їх невагомість в загальних витратах.

Проведення дослідження процесу формування чистого прибутку (збитку) підприємства, що дозволяє прослідити динаміку та структуру прибутку підприємства за різними видами діяльності буде наступним кроком оцінки результатів господарювання підприємства (табл.2.3).

За даними таблиці 2.3 видно, що в 2019-2021 рр. динамічно зростав прибуток АТ «Хмельницькобленерго»: у 2020 р. в порівнянні з 2019 р. на 23,7 %, а за 2020-2021 рр. – ще на 40,1%.

За рішенням чинного Кабінету міністрів України 50% чистого прибутку пропорційно до державної частки АТ «Хмельницькобленерго» перерахувало до державного бюджету, а решта 50% після затвердження інвестиційної програми НКРЕКУ спрямовувало на заходи з підвищення надійності електромереж.

Таблиця 2.3 – Аналіз формування чистого прибутку
АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр., тис. грн.

Показники	Роки			Темпи зростання (зменшення), %		
	2019	2020	2021	2020 до 2019	2021 до 2020	2021 до 2019
Валовий прибуток (збиток)	145568	65549	212275	45,0	323,8	145,8
Інші операційні доходи	167195	307124	250575	183,7	81,6	149,9
Адміністративні витрати	104749	131164	146852	125,2	112,0	140,2
Інші операційні витрати	80378	65548	74011	81,5	112,9	92,1
Прибуток (збиток) від операційної діяльності	127636	175961	241987	137,9	137,5	189,6
Інші фінансові доходи	8575	5736		66,9	0,0	0,0
Інші доходи	5993	3818	5961	63,7	156,1	99,5
Фінансові витрати	288	673	733	233,7	108,9	254,5
Інші витрати	2585	452	839	17,5	185,6	32,5
Прибуток до оподаткування	139331	184390	246376	128,2	137,9	176,8
Витрати (дохід) з податку на прибуток	23836	35801	46282	150,2	129,3	194,2
Чистий прибуток	115495	148589	200094	123,7	140,1	173,2

Джерело: розраховано на основі аналітичної інформації АТ «Хмельницькобленерго»

Важливим етапом аналізу діяльності АТ «Хмельницькобленерго» є аналіз його фінансового потенціалу, що і буде здійснено в наступному пункті кваліфікаційної магістерської роботи.

2.3 Аналіз фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго»

Вивчення питань аналізу фінансового потенціалу підприємства в умовах ринкової економіки потребує першочергової уваги, оскільки, від того, яким фінансовим потенціалом володіє підприємство, наскільки оптимальна його структура залежить напрями розробки фінансової стратегії підприємства. Тому аналіз фінансового потенціалу підприємства має виключно важливе значення.

Мета аналізу фінансового потенціалу полягає не тільки в тому, щоб встановити та оцінити обґрунтованість та економічну ефективність вкладення коштів в ті чи інші активи підприємства, а й також в тому, щоб оцінити ступінь впливу на фінансовий потенціал підприємства додатково залученого капіталу. Керівництво підприємства повинно постійно проводити роботу з ефективного

використання наявного фінансового потенціалу.

Вивчення питань оцінки та аналізу фінансового потенціалу необхідно починати з вивчення його методики аналізу та оцінки. Методика аналізу фінансового потенціалу підприємства безпосередньо не розглянута в жодному з літературних джерел, однак посередньо розглядається в наукових трудах таких вчених, як І. Т. Балабанов [42], Ю. Блех [43], Р. Г. Брейлі, С. Т. Майерс [44], Ю. Брігхем [45], Д. Мідлтон та ін.

Автори пропонують різні підходи щодо аналізу фінансового потенціалу. Показники, включені до різних методик, можуть значно варіювати як у кількісному відношенні, та і по методикам розрахунку. Такий «різnobій», хоча він природно не носить критичного характеру, властивий багатьом західним посібникам та учбовим посібникам з фінансового аналізу та менеджменту. Простіше всього цей різnobій пояснити природним існуванням у аналітиків різних пріоритетів та пристрастей до тих чи інших показників. Однак можна сформулювати дві причини, у тій чи іншій мірі обумовивши таку ситуацію:

- відношення аналітика до необхідності та доцільності своєчасного розглядання джерел коштів активів підприємства;
- розбіжності у трактуванні ролі короткострокових пасивів, у т.ч. короткострокових джерел фінансового характеру.

Систематизуємо розбіжності у здійсненні фінансового аналізу виходячи з запропонованих методик у таблиці Б.3 Додатку Б.

Як бачимо з таблиці, при аналізі фінансового потенціалу існують розбіжності:

- в розгорненні необхідності аналізу фінансового потенціалу у довгостроковому та короткостроковому періоді. Деякі вчені розглядають фінансовий потенціал підприємства як фінансові можливості у довгостроковому та короткостроковому періоді. Тому крім показників структури та динаміки, ліквідності та платоспроможності, рентабельності розраховують додаткові показники фінансової стійкості. Інші вчені пропонують методику аналізу фінансового потенціалу проводити тільки з позиції короткострокової

перспективи, вважаючи фінансовий потенціал підприємства динамічною величиною, знатною швидко змінюватись, а тому з точки зору даного підходу показник не може бути оцінений у довгостроковому періоді;

– у кількості використовуваних показників тощо.

Крім того Л.Г Шаршукова., М.Х. Лапушта, М.Н. Крейніна у своїх методиках аналізу фінансового потенціалу пропонують оцінювати крім фінансових ресурсів ще й фінансову політику підприємства.

Не можна сформулювати якісь однозначні висновки на користь того чи іншого з запропонованих підходів. Виходячи з існуючих методик аналізу фінансового потенціалу можна розробити свій підхід до нього (рис. 2.7).



Рисунок 2.7 – Методика аналізу фінансового потенціалу підприємства

Джерело: побудовано автором

Під предметом аналізу слід розуміти фінансові процеси, що відбуваються на підприємстві, економічну ефективність та кінцеві фінансові результати їхньої діяльності, якщо складаються під дією об'єктивних та суб'єктивних факторів,

отримуючи відображення через систему економічної інформації.

Предмет економічного аналізу визначає задачі аналізу. До найважливіших з них слід віднести:

- підвищення науково - економічної обґрунтованості бізнес-планів;
- об'єктивне та всебічне вивчення за даними звітності виконання встановлених бізнес-планів;
- встановлення економічної ефективності використання фінансових ресурсів, вивчення структури фінансових ресурсів та динаміки їх зміни;
- встановлення типу фінансового потенціалу підприємства;
- вивчення фінансового ризику підприємства та його залежності від зовнішніх кредиторів;
- прогнозування фінансового стану підприємства на наступні періоди.

Проаналізуємо фінансовий потенціал АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр.

На *першому етапі аналізу* проводять аналіз структури та динаміки фінансових ресурсів та джерел її використання (табл. Б.4 та Б.5 Додатку Б).

На основі даних таблиці Б.4 можна зробити такі висновки:

Валюта балансу АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр. зменшилася на 573125 тис. грн, або на 20,3 % за рахунок такої динаміки:

- вартість необоротних активів збільшилась на 339782 тис. грн, або на 15,7 %, у 2021 р. порівняно із 2019 р., у тому числі: у 2021 р. нематеріальні активи збільшилися на 3227 тис. грн (в 1,4 рази), основні засоби – на 338819 тис. грн (або на 15,7 %). Зменшення спостерігалось по таких видах необоротних активів, як відстрочені податкові активи – на 2264 тис. грн;
- вартість оборотних активів збільшилась на 233554 тис. грн, або на 35,4 %, за рахунок такої динаміки:
 - зростання спостерігалось майже по всіх статтях оборотних активів, окрім «гроші та їх еквіваленти» - зменшення відповідно на 54,6%;
 - зменшення спостерігалось за необоротними активами для продажу на 211 тис. грн або 52,6%.

Така динаміка свідчить про можливе зменшення ліквідності АТ «Хмельницькобленерго».

Разом зі зміною вартості активів змінилася за 2019-2021 рр. і їхня структура: від оптимальної до неоптимальної. В 2021 р. структура активів АТ «Хмельницькобленерго» вважається неоптимальною оскільки 73,7 % у загальній вартості активів складають необоротні кошти, а 26,3 % – оборотні при нормативному співвідношенні 40:60 [46, с. 48].

На основі даних таблиці Б.5 можна зробити висновок, що загальна вартість фінансових ресурсів підприємства зменшилась на 20,3 %. За рахунок таких змін:

- зменшилась сума капіталу в дооцінках – на 1387 тис. грн, або на 0,1%, довгострокових зобов'язань – на 55544 тис. грн або на 27,9%;
- підприємство має резервний капітал, хоча його частка незначна -0,7-0,8%. Це свідчить про те, що підприємство має обмежені кошти на випадок кризових ситуацій;
- нерозподілений прибуток виріс на 224992 тис. грн. Зростання суми нерозподіленого прибутку свідчить про підвищення суми власного капіталу.

Така динаміка свідчить про збільшення вартості фінансових ресурсів, та вказує на зменшення кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги, тобто АТ «Хмельницькобленерго» почало менше працювати на умовах передоплати.

Фінансовий потенціал підприємства з позиції короткострокової перспективи оцінюється показниками платоспроможності та ліквідності, які в найбільш загальному виді характеризують, чи має воно можливість у повному обсязі зробити розрахунки по короткостроковим обов'язкам перед контрагентами.

Динамізм ринкової економіки, ставить перед підприємствами ще одну важливу умову успішної діяльності – це ліквідність активів підприємства, тому що в сучасних умовах виникають ситуації коли підприємству необхідно швидко перегрупувати кошти і саме від цього залежить, іноді навіть, питання

життя організації (табл. 2.4).

Таблиця 2.4 – Аналіз загальних показників ліквідності АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр.

Показники	Норматив	2019	2020	2021	Відхилення (+, -)		
					2020 від 2019	2021 від 2020	2021 від 2019
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	[0,2-0,35]	0,359	0,206	0,101	-0,153	-0,105	-0,258
Коефіцієнт критичної ліквідності	>0,7	0,847	0,772	0,722	-0,075	-0,05	-0,125
Коефіцієнт покриття	>1,5	0,995	0,923	0,837	-0,072	-0,086	-0,158

Джерело: розраховано на основі аналітичної інформації АТ «Хмельницькобленерго»

Коефіцієнт абсолютної ліквідності, це найбільш «твердий» критерій платоспроможності. Його рівень на АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр. мав негативну тенденцію: в 2019-2020 рр. його значення відповідало нормативу, проте вже в 2021 р. рівень показника бів нижчий за нормативне значення, що свідчить про неспроможність підприємства погасити короткострокові зобов'язання негайно. За досліджений період його рівень зменшився на 0,258 пункти.

Коефіцієнт критичної ліквідності у 2019-2021 рр. на підприємстві був в межах нормативного інтервалу, проте мав негативну тенденцію, що свідчить про зменшення платіжних можливостей підприємства за умови своєчасного проведення розрахунків з дебіторами. За досліджений період його рівень зменшився на 0,125 пункти.

Аналіз коефіцієнту покриття (коефіцієнту поточної ліквідності) дає можливість визначити достатність оборотних коштів підприємства, які можуть бути використані ним для погашення короткострокових зобов'язань. Його тенденція аналогічна тенденції зміни попередніх показників – за 2019-2021 рр. його рівень зменшився на 0,158 пункти і склав 0,837, що менше за нормативне значення.

Велике відхилення показників ліквідності від нормативного значення

свідчить про наявність значної кредиторської заборгованості за послуги.

Для більш точної оцінки фінансового потенціалу необхідно також розрахувати показники рентабельності. Аналіз показників рентабельності АТ «Хмельницькобленерго» представлений в табл. 2.5.

Таблиця 2.5 – Показники рентабельності діяльності АТ «Хмельницькобленерго» в 2019-2021 рр., %

Показники	2019	2020	2021	Відхилення (+,-)		
				2020 до 2019	2021 до 2020	2021 до 2019
Рентабельність активів	4,9	6,2	7,3	1,3	1,0	2,4
Рентабельність власного капіталу	5,9	7,2	9,2	1,3	2,0	3,3
Рентабельність продукції	5,0	2,0	4,3	-3,0	2,3	-0,7
Рентабельність продажу	3,93	4,51	4,07	0,6	-0,4	0,14

Джерело: розраховано на основі аналітичної інформації АТ «Хмельницькобленерго»

Проаналізувавши показники рентабельності зазначимо, що рентабельність активів свідчить на скільки ефективно та прибутково підприємство використовувало кошти, що належать власникам підприємства. За досліджений період АТ «Хмельницькобленерго» рентабельність активів мала позитивну тенденцію – її рівень збільшився на 2,4 пункти.

Рентабельність власного капіталу АТ «Хмельницькобленерго» мала аналогічну тенденцію, що і показник рентабельності активів.

В свою чергу рентабельність продукції характеризує кон'юнктуру ринку та сформоване співвідношення між рівнем цін на послуги підприємства й рівнем його витрат. Динаміка показника рентабельності продукції за 2019-2021 рр. негативна, її рівень зменшився на 0,7 пункти за період.

На *другому етапі аналізу* – проаналізуємо фінансовий потенціал в довгостроковому періоді.

Одна з важливих характеристик фінансового потенціалу – стабільність його діяльності з позиції довгострокової перспективи. Фінансова стійкість залежить від внутрішніх та зовнішніх причин. Фінансова стійкість пов'язана з загальною фінансовою структурою підприємства, ступенем його залежності

від кредиторів та інвесторів.

Фінансова стійкість підприємства – це надійна платоспроможність, незалежність від ринкової кон'юнктури та поведінки партнерів. Кількісно фінансова стійкість може оцінюватися двоюко: з позиції структури джерел коштів, з позиції витрат, пов'язаних з обслуговуванням зовнішніх джерел.

У світовій і вітчизняній обліково-аналітичній практиці розроблено систему показників, що характеризують фінансову стабільність підприємства. Розрахунок показників представлено у табл. 2.6.

Таблиця 2.6 – Аналіз загальних показників фінансової стійкості АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр.

Показники	Норматив	2019	2020	2021	Відхилення (+, -)		
					2020 від 2019	2021 від 2020	2021 від 2019
Коефіцієнт забезпечення оборотних активів власними обіговими коштами	$\geq[0,6;0,8]$	-0,307	-0,35	-0,355	-0,043	-0,005	-0,048
Коефіцієнт маневреності	$[0,5-0,7]$	-0,071	-0,077	-0,093	-0,006	-0,016	-0,022
Коефіцієнт автономії	$\geq 0,5$	0,695	0,702	0,644	0,007	-0,058	-0,051
Коефіцієнт співвідношення власних і залучених джерел коштів	≥ 1	2,274	2,354	1,805	0,08	-0,549	-0,469

Джерело: розраховано на основі звітності АТ «Хмельницькобленерго»

За даними табл. 2.6 видно, що коефіцієнт автономії АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр. перебував в межах нормативного інтервалу з негативною динамікою зменшення. Отже, в 2019-2021 рр. забезпеченість підприємства власними коштами зменшилася з 69,5 % до 64,4%. Це свідчить про те, що в 2021 р. 64,4 % зобов'язань товариства можуть бути покриті власними коштами, та про достатній рівень фінансової незалежності, що збільшує гарантованість сплати підприємством своїх зобов'язань.

Від'ємні значення коефіцієнту забезпечення оборотних активів власними обіговими коштами та коефіцієнту маневреності власного капіталу

свідчать про відсутність у підприємства власного оборотного капіталу, що пояснюється значною вартістю необоротних активів.

Для аналізу фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго» проаналізовано майновий стан підприємства. Аналітичні показники майнового стану призначені для експрес-оцінювання стану та структури ресурсів АТ «Хмельницькобленерго» наведені на рис. 2.8.

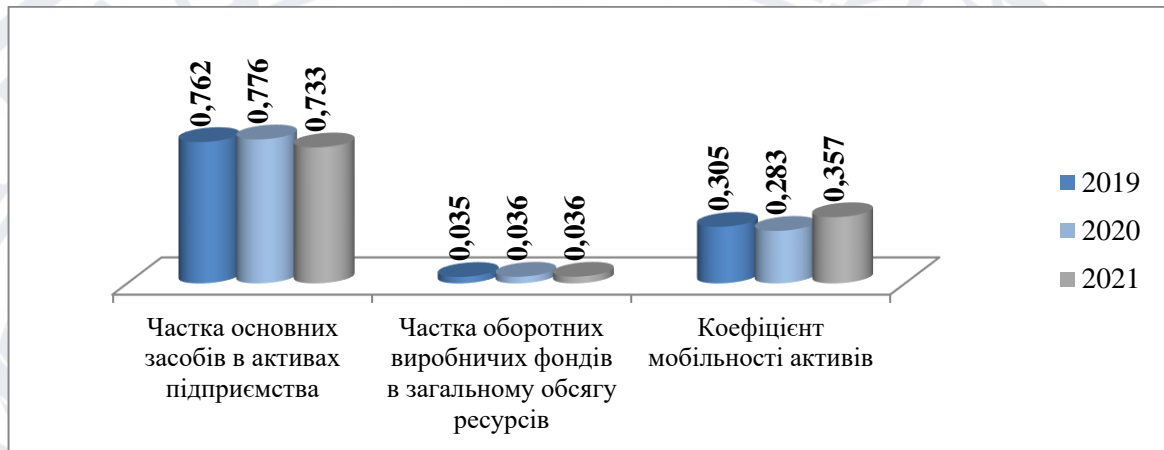


Рисунок 2.8 – Динаміка показників майнового стану АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр.

Джерело: розраховано на основі звітності АТ «Хмельницькобленерго»

Протягом 2019-2021 рр. на АТ «Хмельницькобленерго», частка основних засобів в активах підприємства при зростаючих обсягах послуг, зменшилася і склала у 2021 р. до 0,733, що на 0,029 пункти менше рівня 2019 р. Коефіцієнт мобільності активів мав позитивну тенденцію до збільшення, проте впродовж 2019-2021 рр. залишався низьким, що перш за все обумовлено галузевою специфікою виробничого процесу підприємства.

Сучасні умови вимагають від підприємства більш активних дій для досягнення успіху. Цей аспект діяльності підприємства характеризується показником ділової активності підприємства, результати аналізу яких для АТ «Хмельницькобленерго» наведені в табл. 2.7.

За даними табл. 2.7 видно, що коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги АТ «Хмельницькобленерго» у 2021 р. порівняно з 2019 р. мав негативну тенденцію до уповільнення. Його значення

сягнуло майже 8 обертів за 2021 рік, тобто цей показник зменшився на 1,5 пункти, а термін оборотності дебіторської заборгованості за цей період збільшився з 38 днів до 46 днів. Це свідчить про погіршення платіжної дисципліни контрагентів-дебіторів.

Таблиця 2.7 – Аналіз динаміки загальних показників ділової активності АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр.

Показники	2019	2020	2021	Відхилення (+, -)		
				2020 від 2019	2021 від 2020	2021 від 2019
Коефіцієнт оборотності активів	1,161	1,163	1,613	0,002	0,450	0,452
Коефіцієнт оборотності оборотних активів	4,673	5,148	5,739	0,474	0,592	1,066
Коефіцієнт завантаження оборотних активів	0,214	0,194	0,174	-0,020	-0,020	-0,040
Коефіцієнт оборотності дебіторської заборгованості за товари, роботи, послуги	9,523	8,386	7,938	-1,137	-0,448	-1,585
Тривалість обороту дебіторської заборгованості, днів	38	44	46	6	2	8
Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги	4,946	5,217	5,172	0,271	-0,045	0,226
Тривалість обороту кредиторської заборгованості, днів	74	70	71	-4	1	-3
Коефіцієнт оборотності запасів	29,97	31,01	40,15	1,040	9,140	10,180
Тривалість обороту запасів, днів	12	12	9	0	-3	-3
Тривалість операційного циклу, днів	124	125	126	1	1	2
Тривалість фінансового циклу, днів	51	55	55	4	0	4

Джерело: розраховано на основі звітності АТ «Хмельницькобленерго»

Коефіцієнт оборотності кредиторської заборгованості за товари, роботи, послуги АТ «Хмельницькобленерго» збільшився у 2021 р. до 5,2 рази, а в 2019 р. він складав 4,95. Такі зміни відбулися на фоні зменшення тривалості оборотності кредиторської заборгованості АТ «Хмельницькобленерго» за досліджений період з 74 днів до 71 дня. Така тенденція є позитивною для підприємства. В

порівнянні з періодом погашення дебіторської заборгованості позитивним моментом є те, що дебіторська заборгованість в 2021 р. погашалася швидше ніж кредиторська заборгованість. Це свідчить про те, що дебіторська заборгованість за товари, роботи, послуги в 2021 р. трансформувалася в гроші через 46 днів, а по своїх зобов'язаннях за товари, роботи, послуги АТ «Хмельницькобленерго» розраховувалося за 71 день.

Показник оборотності запасів АТ «Хмельницькобленерго» протягом 2019-2021 рр. збільшився, що свідчить про ефективну роботу товариства щодо своїх запасів. Розглядаючи цей показник в розрізі його тривалості, слід підкреслити, що показник тривалості обороту запасів АТ «Хмельницькобленерго» за аналізуючий період зменшився з 12 днів до 9 днів, тобто на 3 дні.

Терміни обертання кредиторської та дебіторської заборгованості впливають на значення показників операційного та фінансового циклів. Тривалість операційного циклу АТ «Хмельницькобленерго» протягом 2019-2021 рр. зросла на 2 дні.

Варто зазначити, що тривалість фінансового циклу АТ «Хмельницькобленерго» за досліджуваний період негативна і має також тенденцію до збільшення з 51 дня в 2019 р. до 55 днів в 2021 р.

Виходячи з результатів аналізу фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго», видно, що протягом 2019-2021 рр. його ліквідність погіршилася. Аналіз фінансової стійкості АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр. свідчить, що коефіцієнт автономії хоча і перебував протягом всього періоду в нормативному інтервалі, проте зменшився. Від'ємні значення коефіцієнту забезпечення оборотних активів власними обіговими коштами та коефіцієнту маневреності власного капіталу свідчать про відсутність у підприємства власного оборотного капіталу.

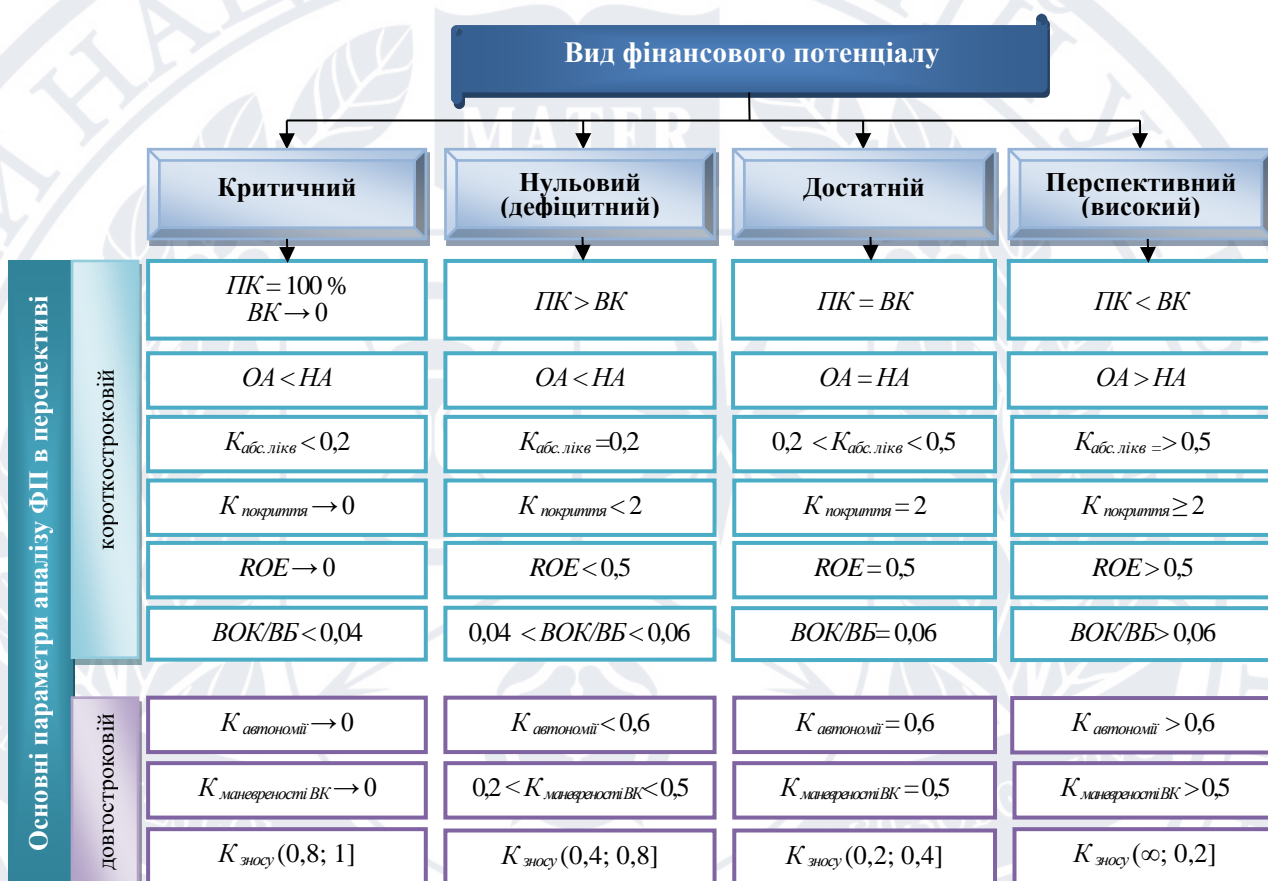
На основі отриманих даних в результаті аналізу фінансового потенціалу підприємства можна зробити такі висновки.

У короткостроковому періоді підприємство не має достатній фінансовий потенціал, тобто розміру оборотних коштів недостатньо для погашення

короткострокових зобов'язань.

Важливо зазначити – для аналізу недостатньо тільки показників, розрахованих на основі даних балансу та звіту про фінансові результати.

Для оцінки фінансового потенціалу необхідно також оцінити тип фінансового потенціалу на основі спеціальних параметрів [45], схема яких розглянута на рис. 2.9.



$ПК$ – позиковий капітал; BK – власний капітал; OA – оборотні активи; HA – необоротні активи; ROE – рентабельність власного капіталу; $ВОК$ – власний оборотний капітал; $ВБ$ – валюта балансу

Рисунок 2.9 – Основні параметри, що характеризують фінансовий потенціал

Джерело: побудовано на основі [45]

Однак, у процесі оцінки фінансового потенціалу за системою обраних параметрів постає проблема, яка полягає в тому, що кожен параметр може піднімати значення що характеризують різні типи фінансових потенціалів. Тому можна запропонувати у процесі оцінки використовувати шкалу балів (табл. 2.8).

Таблиця 2.8 – Шкала балів для оцінки фінансового потенціалу

Тип фінансового потенціалу у відповідності з параметричною системою	Оцінка за системою балів від 1 до 4
Критичний фінансовий потенціал	1 бал
Нульовий фінансовий потенціал	2 бал
Середній фінансовий потенціал	3 бал
Високий фінансовий потенціал	4 бал

Джерело: побудовано на основі [45]

Оскільки кожен параметр може мати різну бальну оцінку за шкалою, для загальної оцінки типу фінансового потенціалу необхідно розраховувати середній бал, за формулою:

$$\frac{\sum_{i=1}^n B_i}{n}, \quad (2.1)$$

де B_i – бал оцінки i -го параметру;

n – кількість параметрів оцінки типу фінансового потенціалу. На основі системи оцінки фінансового потенціалу Л. Ф Рентхай, Р. Г. Брейлі, Ю. Брігхем [45] дамо оцінку типу фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго». Вихідні дані для оцінки фінансового потенціалу наведені в табл. 2.9.

Таблиця 2.9 – Вихідні дані для оцінки фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго» 2019-2021 рр.

Показники	2019	2020	2021
Позиковий капітал, тис. грн	862420	882481	1210578
Власний капітал, тис. грн	1960719	2077316	2185686
Оборотні активи, тис. грн	659493	653262	893047
Необоротні активи, тис. грн	2163245	2305969	2503027
Власні оборотні кошти, тис. грн	-202526	-228653	-317341
Частка власних оборотних коштів в валюті балансу	-0,072	-0,077	-0,093
Коефіцієнт поточної ліквідності/покриття	0,995	0,923	0,837
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,359	0,206	0,101
Рентабельність власного капіталу	0,059	0,072	0,092
Маневреність власного капіталу	-0,071	-0,077	-0,093
Коефіцієнт автономії	0,695	0,702	0,644
Коефіцієнт зносу основних засобів	0,222	0,272	0,312

Джерело: розраховано на основі звітності АТ «Хмельницькобленерго»

Систематизуємо результати оцінки у табл. Б.6 Додатку Б та рис.2.10.

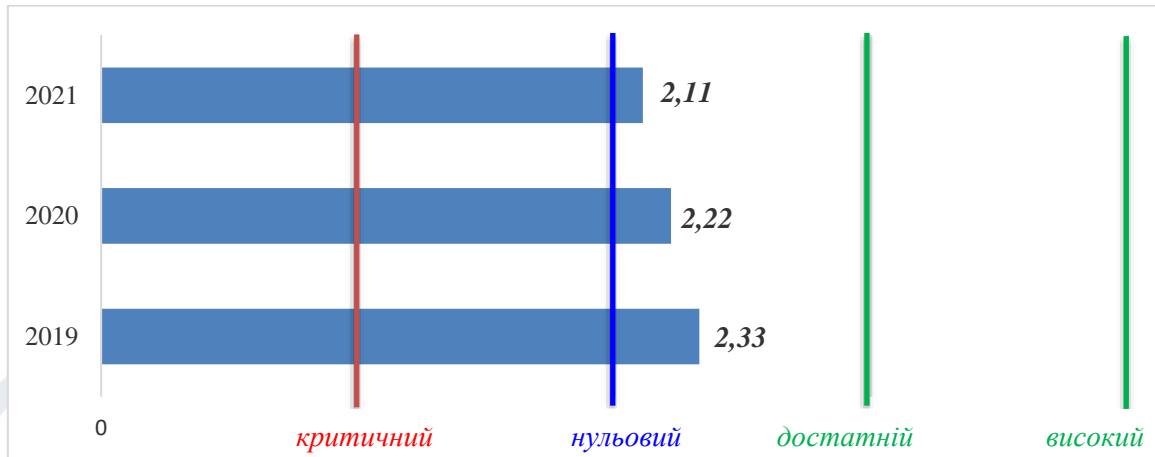


Рисунок 2.10 – Результати оцінки фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр.

Джерело: побудовано автором

На основі даних таблиці Б.6 можна зробити наступний висновок: середній бал фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго» протягом аналізованого періоду зменшився на 0,22 пункти і в 2021 р. становив 2,11, тобто підприємство мало нульовий фінансовий потенціал з наступними характеристиками:

- у довгостроковому періоді фінансовий потенціал АТ «Хмельницькобленерго» може класифікуватись як фінансово стійкий, вищий за середній, незалежний від впливу зовнішніх кредиторів;

- структуру вкладення фінансових ресурсів (тобто активів) АТ «Хмельницькобленерго» можна охарактеризувати як оптимальну: співвідношення власного та позичкового капіталу коливалося 1,8-2,27. Проте негативна тенденція збільшення позичкового потенціалу більш ніж на 40% за рахунок поточної заборгованості спричинили зменшення даного співвідношення на 0,5 пункти;

- у короткостроковому періоді АТ «Хмельницькобленерго» в 2021 р. взагалі не мало достатнього фінансового потенціалу, бо розміру оборотних коштів не достатньо для погашення короткострокових зобов'язань, хоча б і з можливим порушенням строків сплати, встановлених кредиторами. Значення

коефіцієнту ліквідності дає підстави стверджувати, що після сплати усіх короткострокових зобов'язань у АТ «Хмельницькобленерго» не залишаться коштів для продовження своєї діяльності.

Дуже низьке значення коефіцієнту швидкої та абсолютної ліквідності свідчить про поточну неплатоспроможність, тобто має труднощі з високоліквідними активами (грошовими коштами).

Отже, у короткостроковому періоді фінансовий потенціал – не є мобільним та оптимальним, та має дуже обмежені фінансові можливості.

Отже, оцінка фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго» довела, що фінансовий стан підприємства і в короткостроковому, і довгостроковому періодах нестабільний, тому підприємству в рамках фінансової стратегії доцільно приділити увагу управлінню саме фінансовим потенціалом товариства, що і буде розглянуто в наступному розділі.

Висновки до розділу 2

Дослідження системи фінансового забезпечення діяльності підприємства електроенергетики дозволило зробити наступні висновки.

Основними тенденціями, що визначають розвиток світової електроенергетики на початку ХХІ ст., є, по-перше, збільшення частки альтернативних джерел енергії; по-друге, зниження привабливості вугілля як виду палива; по-третє, зміна цін на природний газ; по-четверте, перегляд ролі атомної енергетики.

АТ «Хмельницькобленерго» належить до об'єднаної енергетичної системи України, що забезпечує безперебійне та надійне постачання електроенергії споживачам Хмельницької області за регульованим тарифом. Товариство на регіональному ринку електричної енергії в частині її розподілу є природним монополістом.

Протягом аналізованого періоду корисний відпуск електричної енергії власного споживання та товарної продукції АТ «Хмельницькобленерго»

збільшився в 2,66 рази через зростання обсягів її споживання користувачами та підвищенням тарифів на електроенергію.

Товариство є одним з найкрупніших роботодавців Хмельниччини. Середньоспискова чисельність персоналу в 2021 р. становила 3194 особи. В АТ «Хмельницькобленерго» продуктивність праці персоналу за аналізований період зростає з 873,9 (в 2018 р.) до 1604,7 тис. грн (в 2021 р.), тобто майже вдвічі, що пов'язано, перш за все, з більш стрімким зростанням обсягів чистого доходу від реалізації порівняно з темпами зростання чисельності персоналу.

Протягом 2018-2021 рр. чистий фінансовий результат товариства мав позитивну динаміку, збільшившись за досліджений період в 3,5 рази. На його зростання вплинуло, насамперед, збільшення обсягів реалізованої продукції в 1,84 рази. Собівартість продукції протягом періоду зростає в 1,8 рази і склала 4913,2 млн грн.

На основі системи оцінки фінансового потенціалу Л. Ф Рентхай, Р. Г. Брейлі, Ю. Брігхем здійснено оцінку типу фінансового потенціалу ПАТ ДТЕК «Донецькобленерго».

Оцінка фінансового потенціалу Товариства дозволила зробити висновок, що середній бал фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго» протягом аналізованого періоду зменшився на 0,22 пункти і в 2021 р. становив 2,11, тобто підприємство мало нульовий фінансовий потенціал з наступними характеристиками:

- у довгостроковому періоді фінансовий потенціал АТ «Хмельницькобленерго» може класифікуватись як фінансово стійкий, вищий за середній, незалежний від впливу зовнішніх кредиторів;

- структуру вкладення фінансових ресурсів (тобто активів) АТ «Хмельницькобленерго» можна охарактеризувати як оптимальну: співвідношення власного та позичкового капіталу коливалося 1,8-2,27. Проте негативна тенденція збільшення позичкового потенціалу більш ніж на 40% за рахунок поточної заборгованості спричинили зменшення даного співвідношення на 0,5 пункти;

– у короткостроковому періоді АТ «Хмельницькобленерго» в 2021 р. взагалі не мало достатнього фінансового потенціалу, бо розміру оборотних коштів не достатньо для погашення короткострокових зобов'язань, хоча б і з можливим порушенням строків сплати, встановлених кредиторами. Значення коефіцієнту ліквідності дає підстави стверджувати, що після сплати усіх короткострокових зобов'язань у АТ «Хмельницькобленерго» не залишаться коштів для продовження своєї діяльності.



РОЗДІЛ 3

ПІДВИЩЕННЯ ЕФЕКТИВНОСТІ ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ ЕЛЕКТРОЕНЕРГЕТИЧНОГО ПІДПРИЄМСТВА

3.1 Удосконалення оцінки фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго» на основі таксономічного показника

Основоположником таксономічного аналізу був В. Плюта. Вивченням фінансового потенціалу займалися такі вчені, як: Е. Ю. Терещенко [41], О.В.Ареф'єва [42], І. В. Сіменко [43] та ін.

Фінансовий потенціал є складною, динамічною системою, елементи якої взаємозв'язані та взаємообумовлені, і включає в себе безліч складових. Кожен з елементів залежить від рівня розвитку підприємства, конкурентної позиції, можливості залучення та поєднання окремих видів джерел фінансування, ефективності управління та може бути оцінений за допомогою індивідуального набору показників.

Коефіцієнт таксономії – це показник, що застосовується для статистичної характеристики більшості об'єктів та з його допомогою можна оцінити досягнутий в деякому періоді середній рівень значення ознаки, який характеризує розглянуте явище [47].

Для оцінки рівня фінансового потенціалу підприємства використовуємо сучасний таксономічний підхід та проведемо його оцінку за алгоритмом представленим на рис. 3.1.

При побудові таксономічного показника застосовується матриця даних або складена з стандартизованих реалізацій ознак. Стандартизація дозволяє позбавитись від одиниць виміру, як натуральної, так і вартісної. Одночасно відбувається вирівнювання дисперсії (кожна дисперсія стає рівна одиниці), а також значення ознак (всі середні арифметичні дорівнюють нулю), що небажано, так як через це кожна ознака в однаковій мірі впливає на результати аналізу.

Тому в деяких випадках встановлюють ієрархію ознак, використовуючи відповідні коефіцієнти ієрархії, диференційні ознаки за їхньою важливістю для

проводити його дослідження. Коефіцієнти виявляються на основі якісного аналізу чи за допомогою відповідних методів.

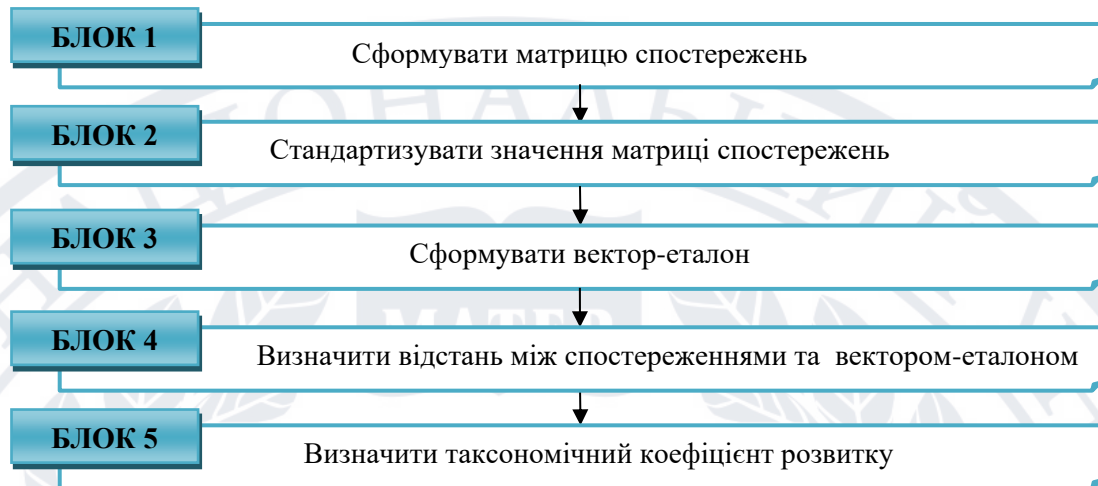


Рисунок 3.1 – Алгоритм використання таксономічного аналізу

Джерело: побудовано автором

На основі звітності АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр. були розраховані та обрані показники, що дозволять визначити коефіцієнт таксономії для оцінки фінансового потенціалу підприємства.

Фактори, що впливають на фінансовий потенціал, – це, передусім, стійке зростання суми власних коштів підприємства, а також валової виручки та валового прибутку, високий рівень рентабельності та ліквідності, забезпечення припустимої норми залежності від кредиторів.

На основі праць декількох авторів був виділений перелік показників, які дозволять визначити інтегральний показник рівня фінансового потенціалу підприємства (табл. В.1 Додатку В).

Після визначення вихідних даних слід побудувати матрицю спостережень (X) на основі даних АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр. (табл. В.2 Додатку В).

Побудову таксономічного показника рівня розвитку почнемо з формування матриці спостережень (X), яка має наступний вигляд:

$$X = \begin{vmatrix} 3081953 & 145568 & 2936385 & 0,059 & 1,44 & 0,359 & 1960719 & 38 & 0,049 & -0,103 \\ 3362682 & 65549 & 3297133 & 0,072 & 1,425 & 0,206 & 2077316 & 44 & 0,062 & -0,11 \\ 5125523 & 212275 & 4913248 & 0,092 & 1,554 & 0,101 & 2185686 & 46 & 0,073 & -0,145 \end{vmatrix}, \quad (3.1)$$

Стандартизуємо значення елементів матриці спостережень. Для цього визначаємо середнє значення за кожним показником. Стандартизована матриця має вигляд:

$$X = \begin{vmatrix} 0,799 & 1,031 & 0,79 & 0,794 & 0,978 & 1,617 & 0,945 & 0,9 & 0,804 & 0,863 \\ 0,872 & 0,464 & 0,887 & 0,969 & 0,967 & 0,928 & 1,001 & 1,021 & 1,015 & 0,922 \\ 1,329 & 1,504 & 1,322 & 1,238 & 1,055 & 0,455 & 1,054 & 1,079 & 1,182 & 1,215 \end{vmatrix}. \quad (3.2)$$

Побудова показника ефективності використання полягає в визначенні елементів матриці спостережень та їх стандартизації, після чого проводиться диференціація ознак. При цьому всі змінні необхідно розділити на стимулятори та дестимулятори. Основою такого розподілу являється характерний вплив кожного з показників на рівень розвитку об'єкта, який вивчається. Ознаки, котрі впливають позитивно (стимулювання) на загальний рівень розвитку об'єкта, називають стимуляторами, ознаки, які несуть негативний вплив, називають дестимуляторами. Такий поділ – основа для побудови вектора – еталону. Елементи цього вектора мають координати X_{oi} і формуються з значень показників за формулою (3.3):

$$\begin{aligned} X_{oi} &= \max X_{ij} \text{ стимулятор} \\ X_{oi} &= \min X_{ij} \text{ дестимулятор} \end{aligned} \quad (3.3)$$

Для подальшої побудови вектора-еталона всі показники необхідно розділити на стимулятори та дестимулятори. Основою такого розподілу є характерний вплив кожного з показників на рівень розвитку об'єкта, який вивчається. Ознаки, котрі впливають позитивно (стимулювання) на загальний рівень розвитку об'єкта, називають стимуляторами, ознаки, які несуть негативний вплив, називають дестимуляторами (табл. В.3 Додатку В).

У разі, коли показник є стимулятором, для вектора-еталону необхідно вибрати максимальне значення цього показника. Для дестимуляторів навпаки – найменше.

У результаті був розрахований таксономічний показник фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр. Результати розрахунку слід подати у вигляді діаграми (рис. 3.2).

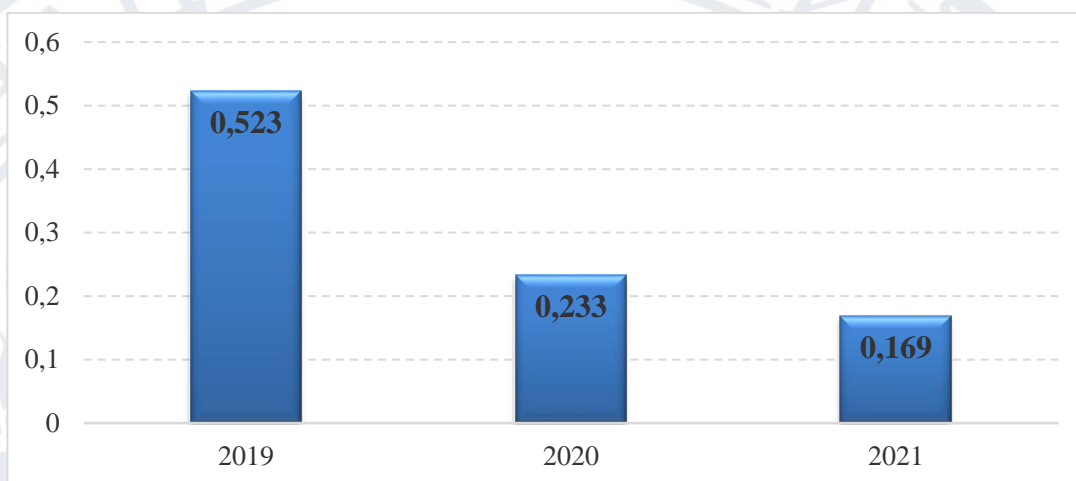


Рисунок 3.2 – Динаміка зміни інтегрального показника рівня фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр.

Джерело: побудовано автором

Як показали розрахунки, протягом аналізованого періоду спостерігалось зменшення рівня фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго» на 0,354 пункти.

У 2021 р. підприємство характеризувалося низьким рівнем фінансового потенціалу, про що свідчить коефіцієнт таксономії, що приймає значення 0,169. Показники цього року мають найнижчі значення та є далекими від вектору-еталону.

Аналіз показав, що рівень фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго» перебуває на доволі низькому рівні, хоча і при одночасно спостерігаємій тенденції зростання ефективності його діяльності (показники виторгу, валового прибутку, рентабельності зросли за період), через збільшення значення коефіцієнту залежності та від’ємне значення

коефіцієнту маневреності капіталу.

Отже, застосування таксономічного методу для оцінки рівня фінансового потенціалу підприємства є доволі ефективним, оскільки він дає змогу уникнути аналізу значної кількості окремих коефіцієнтів, виявити динаміку зміни показника та фактори впливу на нього; також він дає право обрати власний набір показників для аналізу згідно з його цілями.

3.2 Система нейтралізації фінансових ризиків електроенергетичного підприємства

Фінансову діяльність господарського суб'єкта в усіх її формах пов'язано з численними очікуваними втратами - ризиками, ступінь впливу яких на результати діяльності фірми досить високий. Ризики, супутні фінансовій діяльності підприємства, виділяються в особливу групу ризиків, які мають назву фінансових ризиків. Останні відіграють найбільш значущу роль у загальному портфелі підприємницьких ризиків фірми.

Оскільки фінансові ризики безпосередньо пов'язано з проблемою «розпорошення» фінансового потенціалу, актуальним завданням економічної науки є обґрунтування методичних підходів до їхньої мінімізації або нейтралізації. Фінансові ризики були предметом досліджень низки вчених у галузі фінансового менеджменту, зокрема І. Бланка, І. Петленко, А. Ковальнової, Е. Стоянової, П. Фоміна та ін. Утім, недостатньо розробленими залишаються методичні підходи до побудови ефективної системи планування та нейтралізації фінансових ризиків.

Система нейтралізації ризиків є найважливішим елементом фінансової стратегії електроенергетичного підприємства. Метою цього дослідження є аналіз сутності фінансових ризиків, джерел та способів їхнього фінансування, обґрунтування структури плану та методів нейтралізації фінансових ризиків на підприємстві.

Фінансові ризики, на нашу думку, необхідно розглядати з різних

позицій: по-перше, як небезпеку потенційно можливої, вірогідної втрати фінансових ресурсів (фінансовий ризик проявляє себе як очікуваний прямий збиток), по-друге, як небезпеку недоотримання очікуваних доходів (фінансовий ризик проявляє себе як очікуваний непрямий збиток), порівняно з варіантом фінансового потенціалу підприємства, розрахованого на раціональне використання всіх ресурсів у цій сфері діяльності; по-третє, як імовірність отримання додаткового обсягу прибутку, пов'язаного з ризиком (фінансовий ризик проявляє себе як очікуваний дохід в умовах сприятливої кон'юнктури). Отже, фінансові ризики значною мірою належать до групи спекулятивних ризиків, які в результаті виникнення можуть як призвести до втрат, так і сприяти виграшу.

Використання всіх методів управління ризиками, особливо фінансовими, передбачає, на нашу думку, розроблення ризик-плану всередині фінансового планування потенційного економічного зростання підприємства. Окрім управління фінансовими ризиками, до структури фінансового планування, включаючи стратегічне планування фінансового потенціалу, повинен входити процес фінансування нейтралізації ризиків, який є базою складання ризик-плану. Фінансування заходів щодо зниження ризиків зменшує вірогідність несприятливих ситуацій або обмежує збиток у разі їхнього настання.

Фінансування нейтралізації ризику, на наш погляд, має на увазі пошук і мобілізацію грошових ресурсів для здійснення превентивних заходів і запобігання збиткам із настанням несприятливих подій, тобто утворює фінансову частину ризик-плану, що дозволяє безпосередньо включати його як параметр формування фінансового потенціалу і в структуру фінансового планування.

Існують різні шляхи (методи) фінансування ризику, що формують фінансові варіанти ризик-плану, які мають бути обов'язково враховані в параметрах фінансового планування ризикової господарської діяльності підприємства. Перш за все, це витрати: організаційно-управлінські - на заходи

щодо підвищення безпеки; на компенсацію збитків; на виплату страхової премії тощо. Це також резервні фонди самострахування, які повинні формуватися з власних коштів підприємства і які утворюють бюджет компенсаційних виплат із самострахування в структурі фінансового планування.

Усе це в сукупності утворює спільну структуру фінансового ризик-плану, який поділяється на ризик-плани:

- превентивних заходів;
- самострахування;
- страхування;
- боргового фінансування компенсації очікуваних збитків, що сталися;
- державного неборгового (субсидування) фінансування компенсації збитків, у тому числі й за державними гарантіями.

В основі всіх названих елементів фінансового ризик-плану лежать кошториси витрат на управління ризиками, фінансування яких може включати три головні статті витрат:

- фінансування до настання страхового випадку;
- витрати на компенсацію збитків для збережених ризиків (фінансування після настання страхового випадку);
- адміністративні витрати на управління ризиком (поточне фінансування).

Різні рішення з управління ризиком приводять до перерозподілу грошових потоків усередині організації. Перерозподіл грошових потоків відбувається в сьогоденні і в майбутньому, до і після настання несприятливих подій. Вибираючи метод управління ризиком, необхідно враховувати всі три види фінансування з урахуванням розподілу платежів у часі.

Фінансова частка ризик-плану формується за рахунок співвідношення цих трьох головних видів витрат на ризик з джерелами фінансування. Враховуючи, що джерела фінансування ризиків різняться залежно від вибраного методу управління, можна виділити такі основні джерела:

- кошти, що враховуються у складі собівартості виробів;

власні кошти підприємств, у тому числі статутний фонд і резерви, що формуються з прибутку;

зовнішні джерела — кредити, дотації та позики;

страхові фонди;

фонди самострахування [55].

Залежно від конкретної ситуації існують різні варіанти залучення тих або інших фондів для фінансування ризику. Структура витрат на ризики за різних методів управління ризиком так само різна, оскільки заходи щодо управління ризиком різняться між собою за співвідношенням окремих видів фінансування в загальній структурі витрат.

Зниження ризику може фінансуватися з власних коштів підприємства. Існує також можливість залучати для цих цілей кошти з резервів превентивних заходів страхових компаній, якщо цю допомогу пов'язано з укладенням договору страхування. Гроші при цьому витрачаються на встановлення систем контролю й безпеки для машин і устаткування, захисний одяг, навчання персоналу, сигналізацію, сейфи, огорожі, вогнегасники, дублювання установок тощо.

Збитки за ризиками, що не захищені страхуванням або що перевищують запланований розмір під час самострахування, повинні компенсуватися з власних коштів підприємства або з додаткових джерел. Як варіант можна розглядати отримання підприємством кредитів або позик, погашення яких відкладається на ще віддаленіші терміни.

Для компенсації великих збитків із настанням надзвичайних ситуацій можуть залучатися кредитні та інвестиційні ресурси банків та інших фінансових інститутів, що формує ризик-план боргового фінансування компенсації очікуваних збитків, що сталися. Можлива також державна підтримка зі спеціальних бюджетних і позабюджетних фондів, сформованих на випадок настання надзвичайних ситуацій, що також може утворювати ризик-план державного фінансування компенсації збитків, у тому числі за державними гарантіями.

На наш погляд, фінансування ризику справляє найзначніший вплив на аналіз ефективності методів управління ризиками, а значить, і на критерій вибору комбінації методів управління в межах ризик-плану.

Система механізмів нейтралізації фінансових ризиків передбачає використання таких основних методів [1; 56]:

Уникнення ризику. Цей напрям нейтралізації фінансових ризиків є найрадикальнішим. Він полягає в розробленні таких заходів внутрішнього характеру, які повністю виключають конкретний вид фінансового ризику. До таких заходів належить відмова:

від здійснення фінансових операцій, рівень ризику за якими надмірно високий;

від використання у великих обсягах позичкового капіталу;

від надмірного використання обігових активів у низьколіквідних формах;

від використання тимчасово вільних грошових активів у короткострокових фінансових вкладеннях.

Лімітація концентрації ризику. Механізм лімітації концентрації фінансових ризиків використовується зазвичай за тими видами їх, які виходять за межі допустимого рівня, тобто за фінансовими операціями, здійснюваними в зоні критичного або катастрофічного ризику. Така лімітація реалізується шляхом встановлення на підприємстві відповідних внутрішніх фінансових нормативів у процесі розроблення політики здійснення різних аспектів фінансової діяльності.

Система фінансових нормативів, що забезпечують лімітацію концентрації ризиків, може включати:

граничний розмір (питому вагу) позичкових коштів, що використовуються в господарській діяльності;

мінімальний розмір (питома вага) активів у високоліквідній формі;

максимальний розмір депозитного вкладу, що розміщується в одному банку;

максимальний розмір вкладення коштів у цінні папери одного емітента;

максимальний період відвернення коштів у дебіторську заборгованість.

Хеджування. Цей термін використовується у фінансовому менеджменті в

широкому і вузькому прикладних значеннях. У широкому тлумаченні термін «хеджування» характеризує процес використання будь-яких механізмів зменшення ризику можливих фінансових втрат - як внутрішніх (здійснюваних самим підприємством), так і зовнішніх (передання ризиків іншим господарським суб'єктам – страхувальникам). У вузькому прикладному значенні термін «хеджування» характеризує внутрішній механізм нейтралізації фінансових ризиків, оснований на використанні відповідних видів фінансових інструментів. У подальшому викладі термін «хеджування» використовуватиметься в цьому прикладному його значенні.

Хеджування фінансових ризиків шляхом здійснення відповідних операцій із виробничими цінними паперами є високоефективним механізмом зменшення можливих фінансових втрат із настанням ризикової події. Проте воно вимагає певних витрат на виплату комісійної винагороди брокерам, премій за опціонами тощо. Проте рівень цих витрат значно нижчий, ніж рівень витрат за зовнішнім страхуванням фінансових ризиків.

Диверсифікація. Механізм диверсифікації використовується, перш за все, для нейтралізації негативних фінансових наслідків несистематичних (специфічних) видів ризиків. Передусім, він дозволяє мінімізувати портфельні ризики. Принцип дії механізму диверсифікації оснований на розподілі ризиків, що перешкоджає їхній концентрації.

Розподіл ризиків. Механізм цього напрямку нейтралізації фінансових ризиків ґрунтується на частковому їхньому трансферті (переданні) партнерам в окремих фінансових операціях. При цьому господарським партнерам передається та частина фінансових ризиків підприємства, за якою вони мають більше можливостей нейтралізації їхніх негативних наслідків і мають у своєму розпорядженні ефективніші способи внутрішнього страхового захисту.

Самостраховання (внутрішнє страхування). Механізм цього напрямку нейтралізації фінансових ризиків ґрунтується на резервуванні підприємством частини фінансових ресурсів, що дозволяють долати негативні фінансові наслідки за тими фінансовими операціями, за якими ці ризики не пов'язані з діями

контрагентів.

Страховання. Метод «страховання» передбачає передання ризиків від їхнього носія - підприємства страховій компанії та забезпечення компенсації збитків за рахунок коштів страхових фондів компанії. При цьому розмір збитків може бути як менше, так і більше, ніж сплачена страхова премія, але в межах обумовленої суми.

Усі збитки понад обумовлені межі, а також збережені ризики покриваються з власних коштів підприємства або спеціальних позик.

Порівнюючи вище перелічені методи нейтралізації фінансових ризиків, на наш погляд, слід зазначити, що уникнення ризику часто означає просте ухилення від заходу, пов'язаного з ризиком, отже, і відмову від отримання прибутку. Лімітацію концентрації ризиків можна використовувати ширше, але тільки відносно прийнятних ризиків, які меншою мірою властиві підприємствам, що в них домінують критичні ризики. Нейтралізація ризиків за рахунок «хеджування» важко реалізується в сучасних умовах унаслідок нерозвиненості ринку похідних фінансових інструментів. Диверсифікація, передусім, дозволяє мінімізувати несистематичні ризики, тоді як у багатьох вітчизняних господарських суб'єктів в інвестиційних проектах і портфелях домінують систематичні ризики, що не підлягають диверсифікації. Розподілення ризиків за допомогою трансферту їхнім партнерам також не є типовим для наших умов, оскільки це передбачає стійке стратегічне партнерство.

Методичний підхід дослідження економічних ризиків при управлінні фінансовим потенціалом підприємств показав, що оцінити вплив економічних ризиків в процесі управління фінансовим потенціалом промислових підприємств можливо за допомогою вивчення ризиків, як зовнішнього так і внутрішнього середовища підприємств, який поєднується в єдиному триблочному підході, що відображається в процесі прийняття і управління рішеннями на промислових підприємствах.

Сутність методичного підходу можна проілюструвати на рис. 3.3.

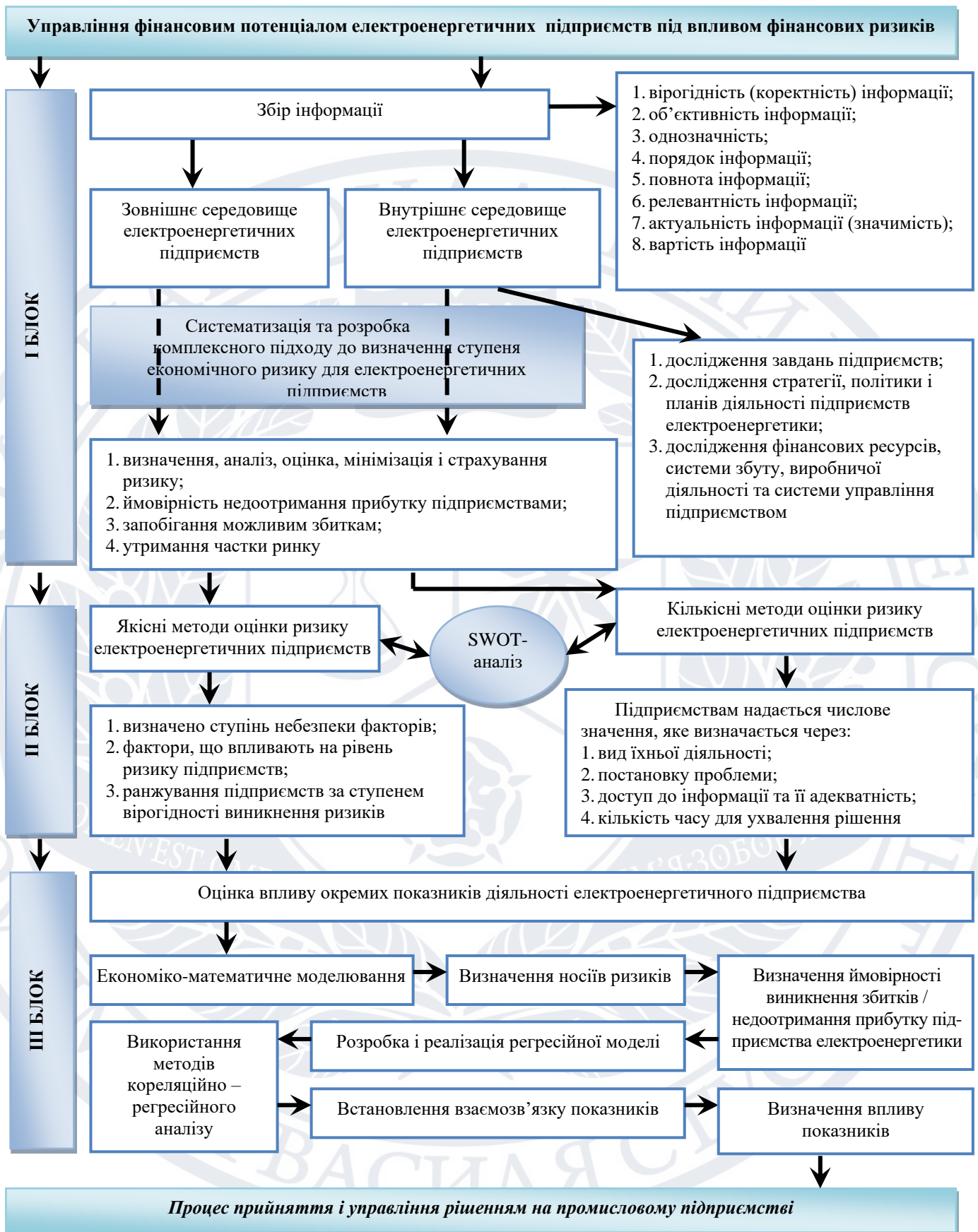


Рисунок 3.3 – Методичний підхід до оцінки фінансових ризиків електроенергетичного підприємства

Джерело: побудовано автором

Для визначення ролі мінімізації ризиків було систематизовано показники АТ «Хмельницькобленерго» (табл. В.4 Додатку В) та на їх основі було розроблено регресійну модель, яка відображає загальний зміст взаємозв'язків, які вивчаються та мають бути використані при розробці напрямків коригування фінансової стратегії АТ «Хмельницькобленерго».

Таким чином, можна зробити висновок, що найбільш повно описує залежності між досліджуваними факторами чотирифакторна модель, що має вигляд:

$$y = 1431,8 - 0,919x_1 + 0,002x_2 + 0,907 + 0,019x_4, \quad (3.4)$$

де x_1 – собівартість продукції;

x_2 – власний капітал;

x_3 – виручка від реалізації продукції;

x_4 – активи.

Наступним кроком доцільно провести оцінку достовірності отриманої моделі, результат якої подано у табл. 3.1.

Таблиця 3.1 – Оцінка достовірності економетричної моделі чистого прибутку АТ «Хмельницькобленерго»

Регресійна статистика	
Коефіцієнт кореляції (множинний R)	0,954398
Коефіцієнт детермінації R ²	0,910875
Нормований R ²	0,851458
Стандартна помилка	34959,01
Спостереження	11

Джерело: розраховано автором на основі табл.В.4 Додатку В

Множинний коефіцієнт кореляції для моделі, яку отримано, дорівнює 0,954 і, відповідно, коефіцієнт детермінації – 0,911. Тобто 91,1 % дисперсії показника y (чистий прибуток) можна пояснити за допомогою побудованої моделі залежності. Для того щоб оцінити достовірність економетричної моделі в цілому, обчислимо критерій Фішера (F -критерій) за формулою:

$$F = \frac{R^2}{\frac{(m-1)}{(1-R^2)} \cdot (n-m)} \quad (3.5)$$

Результати оцінки зведено до таблиці 3.2.

Таблиця 3.2 – Оцінка достовірності моделі чистого прибутку АТ «Хмельницькобленерго» за критерієм Фішера

Дисперсійний аналіз	df	SS	MS	F	Значимість F
Регресія	4	7,49E+10	1,87E+10	15,33029	0,002642
Залишок	6	7,33E+09	1,22E+09		
Разом	10	8,23E+10			

Джерело: розраховано автором на основі табл.В.4 Додатку В

Оскільки $F = 15,33$, а значущість $F = 0,0026$, то модель в цілому значуща. Оскільки $F_{факт} > F_{табл}$, то гіпотеза про значущість зв'язку приймається і модель чистого прибутку АТ «Хмельницькобленерго» є статистично значуща.

Зауважимо, що достовірність економетричної моделі може бути досягнута лише за рахунок окремих параметрів, а інші можуть бути не достовірними, тому доцільно оцінити значущість кожного параметра моделей. Для цього обчислимо t -критерії (критерій Стьюдента) за формулою (3.6):

$$t_{a_j} = \frac{|a_j|}{S_{a_j}}, \quad (3.6)$$

де a_j – оцінка параметра моделі;

S_{a_j} – стандартна похибка параметра.

Результати обчислення t -критерію для визначеної економетричної моделі чистого прибутку АТ «Хмельницькобленерго» зведено до табл. 3.3.

Коефіцієнти моделі значимі.

Таблиця 3.3 – Оцінка достовірності моделі чистого прибутку АТ «Хмельницькобленерго» за критерієм Стьюдента

Показники	Коефіцієнти	Стандартна помилка	t-статистика	P-значення
Y-перетинання	1431,835	229527,1	-6,31317	0,000737
Змінна x_1	-0,91881	0,042592	-21,952	5,84E-07
Змінна x_2	0,001502	0,2582	6,409769	0,00068
Змінна x_3	0,907147	0,042059	22,66308	4,83E-07
Змінна x_4	0,019221	0,104387	-6,37969	0,000697

Джерело: розраховано автором на основі табл.В.4 Додатку В

Таким чином, згідно з обчисленими характеристиками (коефіцієнти детермінації, кореляції, критерії Фішера та Стьюдента), які використані для оцінювання достовірності моделі, можна зробити висновок, що побудована нами модель відбиває тісний зв'язок між чистим прибутком та виручкою від реалізації продукції, активами підприємства.

Слід зазначити, що високі значення показників достовірності моделі визначають можливість її застосування для чистого прибутку АТ «Хмельницькобленерго» у майбутні періоди.

Отже, основними способами нейтралізації фінансових ризиків для багатьох господарських суб'єктів в Україні є страхування і самострахування або поєднання їх. У зв'язку з цим виникає необхідність поглибленого дослідження зазначених способів.

3.3 Фінансове планування як елемент фінансові стратегії АТ «Хмельницькобленерго»

При гострій нестачі власних доходів для розвитку, позикові джерела інвестування залишаються важкодоступними основній масі підприємств. З огляду на це, у посткризових умовах важливою особливістю формування фінансового потенціалу і системи стратегічного фінансового планування стає механізм адаптації планів підприємства до змінних зовнішніх умов розвитку.

З огляду на це, побудова ефективної системи планування фінансового потенціалу підприємств реального сектору економіки набуває на сьогоднішній день особливої актуальності.

Зі всього різноманіття останніх публікацій, присвячених проблемам оцінки потенціалу підприємства має сенс виділити підхід, запропонований Г. Мерзлікіною і Л. Шаховською, згідно з яким до наочних складових потенціалу промислового підприємства відносяться ринковий, виробничий та фінансовий потенціал [57]. Втім, на наш погляд, дискусійним є виділення в окремий вид ринкового потенціалу. В умовах ринкового господарства всі складові потенціалу підприємства підпорядковані законам ринку. Таким чином, недоцільно штучно відривати ринкові можливості від виробничих і фінансових можливостей підприємства як теоретично, так і практично.

Основу економічного потенціалу підприємства складають економічні ресурси – земля, праця, капітал. Тому основна складова економічного потенціалу – ресурсна. Від неї походять всі інші елементи економічного потенціалу – виробничий і фінансовий.

Процес виробництва товарів, створення і реалізації вартості в грошовій формі здійснюється в результаті взаємодії економічних ресурсів по факторах виробництва.

Таким чином, іманентними складовими економічного потенціалу виступають наступні елементи, що відображають відповідний етап взаємодії ресурсів (чинників виробництва):

- ресурсний потенціал (по економічних ресурсах);
- виробничий потенціал (по факторах виробництва);
- фінансовий потенціал (по доходах).

Ю. Сердюк-Копчекчі вважає, що здатність до розвитку промислових підприємств ототожнюється з поняттями виробничий, економічний, інноваційний, трудовий, інтелектуальний, техніко-технологічний і багатьма іншими потенціалами. У свою чергу, зі сталим їхнім розвитком слід ототожнювати поняття фінансовий потенціал, оскільки всі перераховані вище

потенціали являють собою сукупність наявних у промислових підприємств можливостей по використанню сконцентрованих ресурсів, що вказує на наявність у них статичного характеру. Для приведення цих ресурсів у динамічний стан необхідна рушійна сила - фінансовий потенціал, який представляє собою сукупність фінансових ресурсів, які беруть участь у промислово-господарській діяльності та характеризуються можливістю їх залучення для фінансування як майбутньої діяльності промислових підприємств, так і їх стратегічних напрямків розвитку [58].

На наш погляд, фінансовий потенціал підприємства це стосунки, що виникають на підприємстві з приводу досягнення максимально можливого фінансового результату за умови:

- наявності власного капіталу, достатнього для виконання умов ліквідності і фінансової стійкості;
- можливості залучення капіталу, в обсязі, необхідному для реалізації ефективних інвестиційних проектів;
- рентабельності вкладеного капіталу;
- наявності ефективної системи управління фінансами, що забезпечує прозорість поточного і майбутнього фінансового стану.

Фінансовий потенціал, як категорія похідна від фінансів підприємств, обмежений виключно грошовими стосунками, що виникають в процесі руху фінансових ресурсів підприємства (власних і залучених), утворення на цій основі його потенційних доходів і розподілу їх по чинниках виробництва. Отже, фінансовим потенціалом підприємства, на нашу думку, є сукупність потенційних фінансових ресурсів і доходів підприємства, при заданих або таких, що склалися, параметрах ресурсного і виробничого потенціалів, а також ринкової кон'юнктури.

Для моделювання стійкого економічного зростання, що передбачає спільну дію операційного і фінансового важелів стає вельми важливим застосовувати механізм фінансового планування, що враховує техніко-економічні характеристики підприємства як основу для розрахунку

4 фінансових показників. У сучасній економічній літературі [52-54] розглядають три моделі фінансового планування:

- розробка фінансового розділу бізнес-плану;
- бюджетування;
- складання прогнозних фінансових документів.

У табл. В.5 Додатку В наведено можливе поєднання у кожній з моделей методів фінансового планування.

Новий механізм планування нарощення фінансового потенціалу повинен ґрунтуватися на комбінації відомих моделей планування – розробки фінансової частини бізнес-плану з процесом бюджетування і складанням прогнозних фінансових документів звітної бухгалтерії, одночасно поєднуючи при цьому наведені методи планування для реалізації фінансової стійкості і рентабельності.

Основу нової моделі повинен складати процес бюджетування, як єдиний метод, що дозволяє якнайповніше визначити рух фінансових потоків підприємства, що є ключовим для реалізації поточної і особливо довгострокової фінансової стійкості. Відмінність даного механізму фінансового планування полягає в глибшому опрацюванні фінансової діяльності підприємства, що розглядається за трьома напрямками: з позиції доходів і витрат підприємства, з позиції руху потоків готівки та з позиції стану активів і пасивів підприємства.

Політика нарощування фінансового потенціалу в рамках фінансової стратегії господарюючого суб'єкта через свою ризикованість не може спиратися на моделі економічного зростання, побудовані тільки на якому-небудь одному показнику, – рентабельності власного капіталу за рахунок реінвестування прибутку, валової виручки, валовому або чистому прибутку тощо. Для розвитку господарюючого суб'єкта необхідне стійке економічне зростання як модель комбінованої взаємодії поведінки в часі показників рентабельності і фінансової стійкості, не дивлячись на можливість відмінності цільових функцій останніх.

Один з можливих підходів використання жорстко детермінованих факторних моделей можна розглядати на прикладі аналізу рентабельності власного капіталу (*ROE*). Як правило, будують наступну трьохфакторну модель:

$$ROE = ROS \times TAT \times EM = \frac{NP}{SAL} \times \frac{SAL}{\bar{A}} \times \frac{\bar{A}}{\bar{E}}, \quad (3.7)$$

де *ROE* — коефіцієнт рентабельності власного капіталу;

ROS – коефіцієнт рентабельності продажів ($ROS = \frac{NP}{SAL}$);

TAT – коефіцієнт оборотності активів ($TAT = \frac{SAL}{\bar{A}}$);

EM – мультиплікатор власного капіталу ($EM = \frac{\bar{A}}{\bar{E}}$);

NP – чистий прибуток;

\bar{E} – середньорічна вартість власного капіталу;

SAL – чистий дохід від реалізації;

\bar{A} – середньорічна вартість активів.

Як бачимо, рентабельність власного капіталу залежить від трьох чинників: рентабельності продукції, ресурсовіддачі і структури вкладених в підприємство коштів.

Значущість виділених факторів пояснюється тим, що вони в певному значенні узагальнюють всі сторони фінансово-господарської діяльності і, зокрема, бухгалтерську звітність: перший чинник узагальнює звіт про прибутки і збитки; другий – актив балансу; третій – пасив балансу.

Для статистичного аналізу використовувались дані фінансової звітності АТ «Хмельницькобленерго» за 2011-2021 рр. (табл.В.6 Додатку В).

На рис. 3.4 наведена динаміка рентабельності власного капіталу АТ «Хмельницькобленерго» в період 2011-2021 рр.

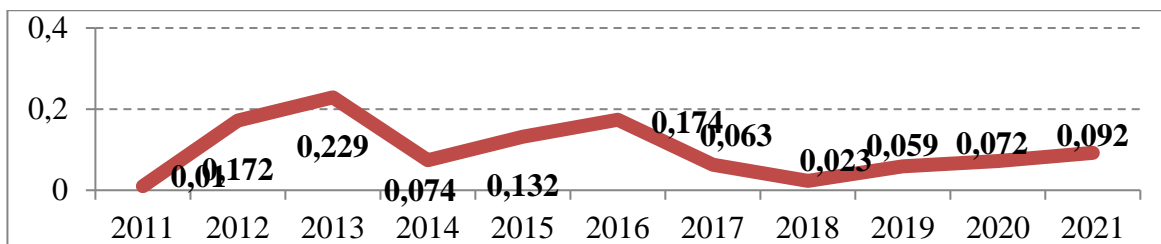


Рисунок 3.4 – Динаміка чистої рентабельності власного капіталу АТ «Хмельницькобленерго» в 2011-2021 рр., %

Джерело: розраховано на основі табл. В.6

Аналіз динаміки чинників, що впливають на рентабельність власного капіталу за трьохфакторною моделлю (3.7), показав, що АТ «Хмельницькобленерго» мав у середньому нижчу рентабельність продукції, але вищу ресурсовіддачу та мультиплікатор власного капіталу (рис. 3.5-3.7).

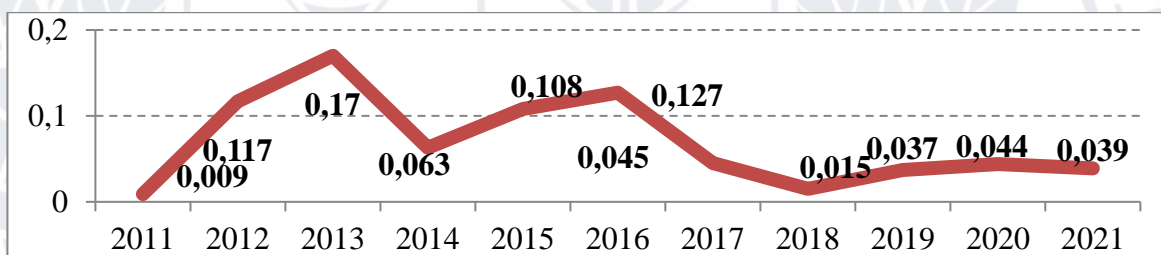


Рисунок 3.5 – Динаміка чистої рентабельності продажів АТ «Хмельницькобленерго» в 2011-2021 рр., %

Джерело: розраховано на основі табл. В.6

Це пояснюється високою вартістю основних фондів в енергетиці і, як наслідок, вищою часткою постійних витрат у собівартості продукції.

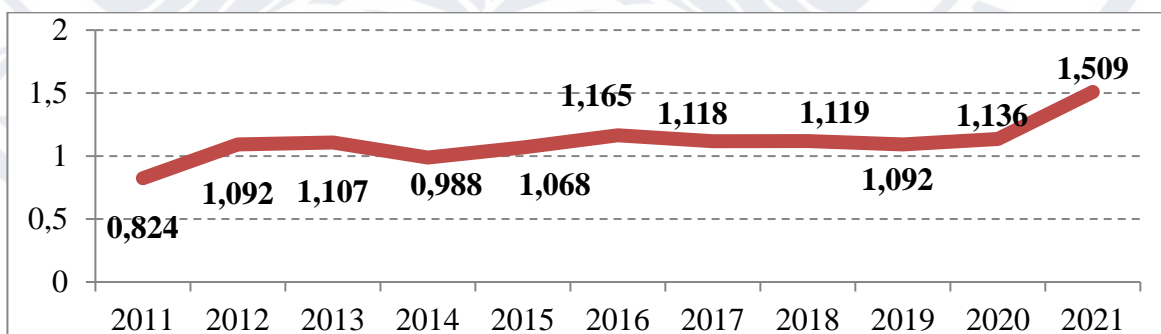


Рисунок 3.6 - Динаміка ресурсовіддачі АТ «Хмельницькобленерго» в 2011-2021 рр.

Джерело: розраховано на основі табл. В.6

Це один із факторів, що обумовлює у середньому нижчу рентабельність активів на підприємствах електроенергетики. В той же час для підприємств цієї галузі характерний нижчий рівень дисперсії цих показників.

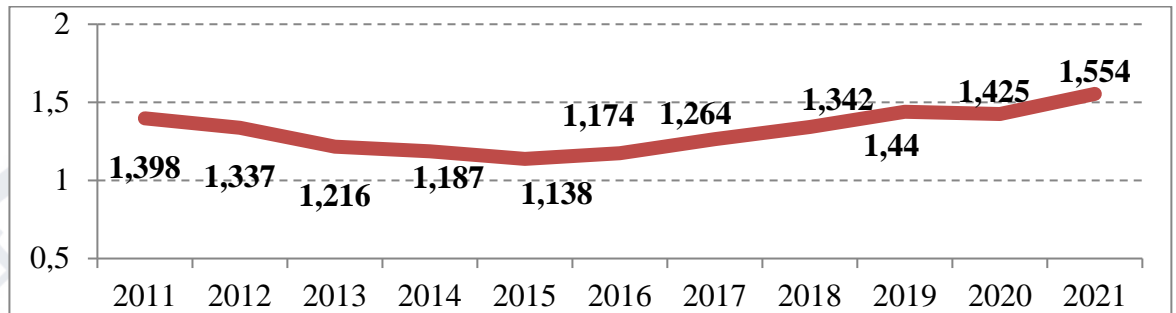


Рисунок 3.7 - Динаміка мультиплікатора власного капіталу
АТ «Хмельницькобленерго» в 2011-2021 рр.

Джерело: розраховано на основі табл. В.6

Щоб розглянути вплив кожного із чинників рентабельності активів за моделлю (3.7) більш детально, було побудовано регресійні моделі залежності між показником ROE та показниками рентабельності продажів (NP/SAL), ресурсовіддачі (SAL/\bar{A}), мультиплікатора власного капіталу (\bar{A}/E) на базі наведених вище даних. Результати аналізу відображені на рис. 3.8-3.10 та в табл. 3.4.

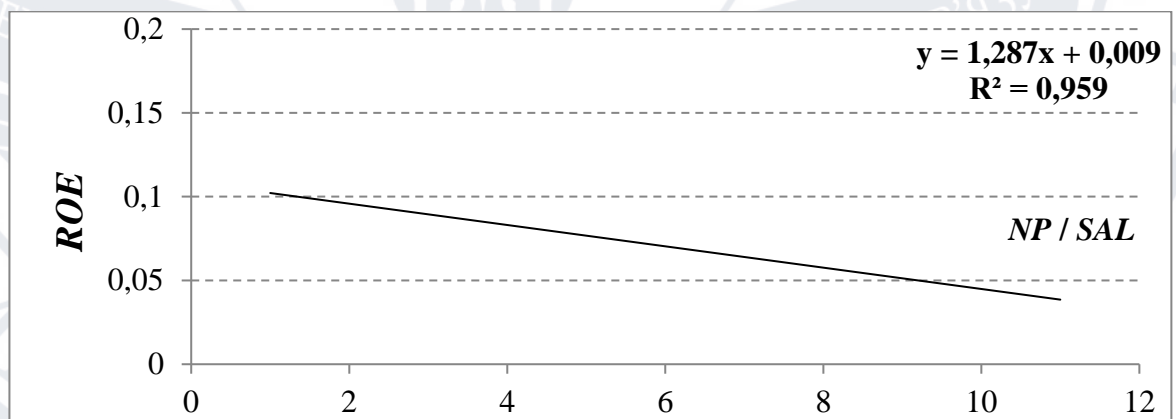


Рисунок 3.8 – Взаємозв'язок між показниками ROE та рентабельністю продажів АТ «Хмельницькобленерго» в 2011-2021 рр.

Джерело: розраховано на основі табл. В.6

Як можна бачити з рис. 3.8-3.10 та табл. 3.4, найвпливовішим чинником

рентабельності власного капітала виявляється рентабельність продажів. Коефіцієнт детермінації у цьому випадку складає 0,959, що свідчить про тісний статистичний зв'язок між цими показниками.

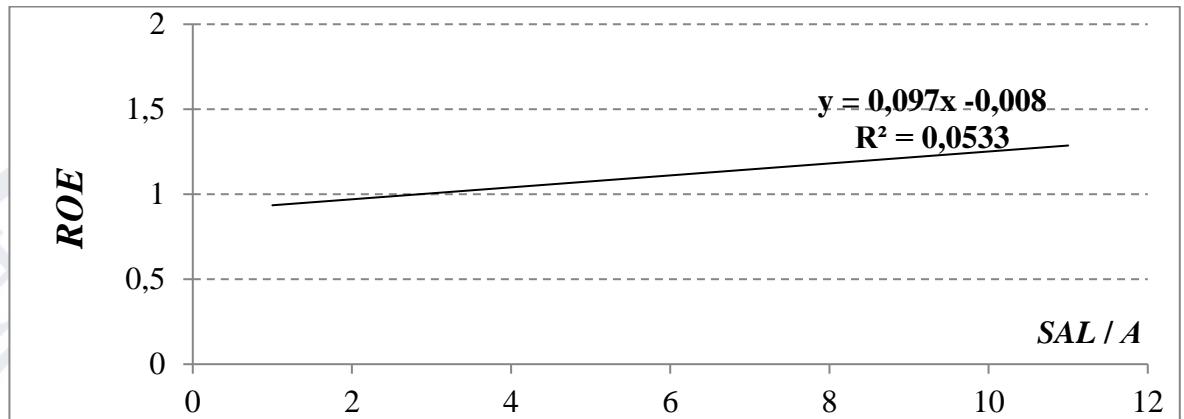


Рисунок 3.9- Взаємозв'язок між показниками *ROE* та ресурсовіддачею АТ «Хмельницькобленерго» в 2011-2021 рр.

Джерело: розраховано на основі табл. В.6

Тому менеджерам та інвесторам АТ «Хмельницькобленерго» слід приділяти найбільшу увагу саме цьому показнику. Стосовно показника ресурсовіддачі та мультиплікатора власного капітала, то вони впливають на *ROE* значно слабкіше за *ROA*.

Таблиця 3.4 – Дослідження статистичної залежності рентабельності власного капітала (*ROE*) від чинників

Незалежні змінні	Значення	Стандартна помилка	t-статистика Стьюдента	Довірчий інтервал
Const	0,00909	0,007613	1,193895	-0,00813...0,026312
<i>NP / SAL</i>	1,287089	0,088308	14,57494	1,087322...1,486857
<i>R</i> ²	0,959355			
Const	-0,00832	0,153449	-0,05421	0,957955...-0,35544
<i>SAL / A</i>	0,097395	0,136851	0,711686	0,494692...-0,21218
<i>R</i> ²	0,053279			
Const	0,41773	0,203053	2,057244	-0,04161...0,877068
<i>A / E</i>	-0,24156	0,153609	-1,57259	-0,58905...0,105924
<i>R</i> ²	0,215552			

Джерело: розраховано автором

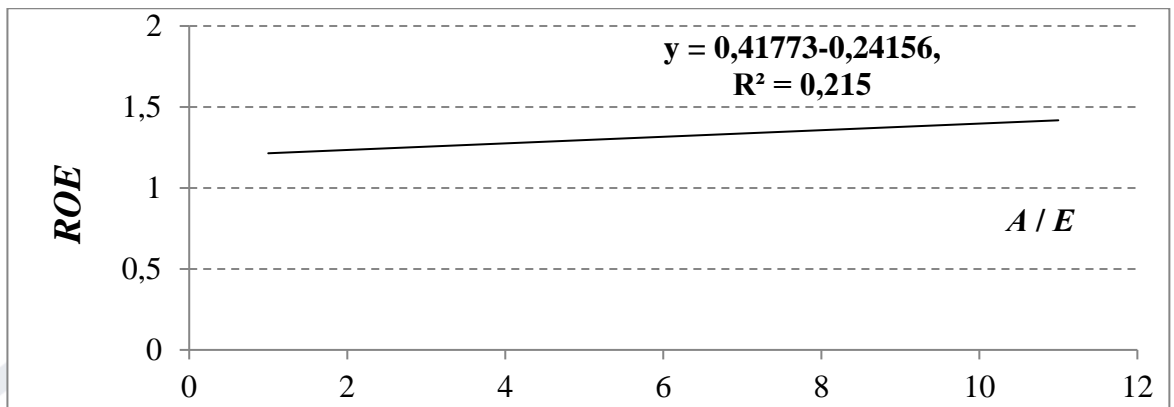


Рисунок 3.10 – Взаємозв’язок між показниками *ROE* та мультиплікатора власного капіталу АТ «Хмельницькобленерго» в 2011-2021 рр.

Джерело: розраховано на основі табл. В.6

Таким чином, в процесі планування фінансового потенціалу необхідно приділяти першочергову роль рентабельності продажів та чинникам, що на неї впливають.

Тепер побудуємо рівняння множинної регресії для розглянутих показників, яке буде мати наступний вид:

$$y = 1,409x_1 + 0,04x_2 + 0,084x_3 - 0,154. \quad (3.9)$$

Коефіцієнти рівняння показують кількісний вплив кожного фактора на результативний показник при незмінності інших. У даному випадку можна дати наступну інтерпретацію отриманому: рентабельність власного капіталу АТ «Хмельницькобленерго» з ростом рентабельності продажу на 1 % збільшиться на 1,41 %. Зі збільшенням ресурсовіддачі на 1 % показник *ROE* відповідно на 0,04%; при збільшенні мультиплікатора власного капіталу на 1 % збільшується на 0,084%.

Доцільно провести оцінку достовірності отриманої моделі, результат якої подано у табл. 3.5.

Коефіцієнт детермінації для лінійної моделі показує, що варіація коефіцієнту ризику на 83,5 % визначається варіацією досліджуваних факторів.

Коефіцієнт кореляції свідчить, що між коефіцієнтом ризику, з одного боку,

та питомих інвестицій на 1 грн виробленої електроенергії по Україні, індексу інфляції, коефіцієнтів покриття, оборотності оборотних активів та автономії, рентабельності активів, з іншого, існує дуже тісний зв'язок.

Таблиця 3.5 – Оцінка достовірності економетричної моделі *ROE* АТ «Хмельницькобленерго»

Регресійна статистика	
Коефіцієнт кореляції (множинний R)	0,998877
Коефіцієнт детермінації R ²	0,997756
Нормований R ²	0,996794
Стандартна помилка	0,003871
Спостереження	11

Джерело: розраховано автором

Результати оцінки достовірності економетричної моделі за критерієм Фішера (F-критерієм) зведено до таблиці 3.6.

Таблиця 3.6 – Оцінка достовірності моделі *ROE* АТ «Хмельницькобленерго» за критерієм Фішера

Дисперсійний аналіз	df	SS	MS	F	Значущість F
Регресія	3	0,046633	0,015544	1037,383	1,25E-09
Залишок	7	0,000105	1,5E-05		
Разом	10	0,046738			

Джерело: розраховано автором

Оскільки $F = 1037,4$, а значущість $F = 1,25E-0,9$, то модель в цілому значуща.

Оскільки $F_{факт} > F_{табл}$, то гіпотеза про значущість зв'язку приймається і модель коефіцієнту ризику є статистично значуща.

Зауважимо, що достовірність економетричної моделі може бути досягнута лише за рахунок окремих параметрів, а інші можуть бути не достовірними, тому доцільно оцінити значущість кожного параметра моделей. Для цього обчислимо t-критерії (критерій Стьюдента) (табл.3.7).

Таким чином, згідно з обчисленими характеристиками (коефіцієнти детермінації, кореляції, критерії Фішера та Стьюдента), які використані для

оцінювання достовірності моделі, можна зробити висновок, що побудована модель відбиває тісний зв'язок між *ROE* та рентабельністю продажів, ресурсовіддачею, мультиплікатором власного капіталу АТ «Хмельницькобленерго».

Таблиця 3.7 – Оцінка достовірності моделі *ROE* АТ «Хмельницькобленерго» за критерієм Стьюдента

	Коефіцієнти	Стандартна помилка	t-статистика	P-значення
Y-перетинання	-0,15368	0,017118	-8,97754	4,34E-05
Змінна x_1	1,409496	0,03345	42,13739	1,11E-09
Змінна x_2	0,03975	0,009251	4,296919	0,00358
Змінна x_3	0,083582	0,014486	5,769697	0,000684

Джерело: розраховано автором

Слід зазначити, що високі значення показників достовірності моделі визначають можливість її застосування для прогнозування рентабельності власного капіталу АТ «Хмельницькобленерго» у майбутні періоди.

В результаті дослідження подано теоретико-методичний аспект планування фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго». Адже, планування фінансового потенціалу виступає важливим інструментом фінансової стратегії підприємства.

В процесі узагальнення концептуальних підходів було запропоновано механізм фінансового планування нарощення фінансового потенціалу; використання трьохфакторної моделі впливу на рентабельність власного капіталу АТ «Хмельницькобленерго» в 2011-2021 рр. таких чинників як рентабельність продаж, ресурсовіддача та мультиплікатор власного капіталу.

Висновки до розділу 3

Задля підвищення ефективності фінансової стратегії АТ «Хмельницькобленерго» необхідно вжити такі заходи.

Система нейтралізації ризиків є найважливішим елементом фінансової стратегії товариства. Основними способами нейтралізації фінансових ризиків для

багатьох господарських суб'єктів в Україні є страхування і самострахування або поєднання їх.

Методичний підхід дослідження фінансових ризиків при управлінні фінансовим потенціалом підприємств показав, що оцінити їх вплив в процесі управління фінансовим потенціалом підприємств електроенергетики можливо за допомогою вивчення ризиків, як зовнішнього так і внутрішнього середовища підприємств, який поєднується в єдиному триблочному підході, що відображається в процесі прийняття і управління рішеннями на електроенергетичних підприємствах.

Для визначення ролі мінімізації ризиків було систематизовано показники АТ «Хмельницькобленерго» та на їх основі було розроблено регресійну модель, яка відображає загальний зміст взаємозв'язків, які вивчаються та мають бути використані при розробці напрямків коригування фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго».

Згідно з обчисленими характеристиками (коефіцієнти детермінації, кореляції, критерії Фішера та Стьюдента), які використані для оцінювання достовірності моделі, можна зробити висновок, що побудована нами модель відбиває тісний зв'язок між рентабельністю власного капіталу та рентабельністю продажів, ресурсовіддачею, мультиплікатором власного капіталу підприємства.

Слід зазначити, що високі значення показників достовірності моделі визначають можливість її застосування для чистого прибутку АТ «Хмельницькобленерго» у майбутні періоди.

Отже, основними способами нейтралізації фінансових ризиків для багатьох господарських суб'єктів в Україні є страхування і самострахування або поєднання їх. У зв'язку з цим виникає необхідність поглибленого дослідження зазначених способів.

Аналіз динаміки чинників, що впливають на рентабельність власного капіталу за трьохфакторною моделлю *ROE*, показав, що АТ «Хмельницькобленерго» мав у середньому нижчу рентабельність продукції, але вищу ресурсовіддачу та мультиплікатор власного капіталу.

В процесі узагальнення концептуальних підходів було запропоновано механізм фінансового планування нарощення фінансового потенціалу; використання трьохфакторної моделі впливу визначених чинників на рентабельність власного капіталу АТ «Хмельницькобленерго» в 2002-2012 рр.

Щоб розглянути вплив кожного із чинників рентабельності активів більш детально, було побудовано регресійні моделі залежності між показником *ROE* та показниками рентабельності продажів (NP / SAL), ресурсовіддачі (SAL / \bar{A}), мультиплікатора власного капіталу (\bar{A} / E).

Найвпливовішим чинником рентабельності активів виявляється рентабельність продажів. Коефіцієнт детермінації у цьому випадку складає 0,959.

Трьохфакторна модель прогнозування рентабельності власного капіталу найбільш повно описує залежності між досліджуваними факторами. Коефіцієнт детермінації для лінійної моделі показує, що варіація коефіцієнта ризику на 99,8 % визначається варіацією досліджуваних чинників.

ВИСНОВКИ

Дослідження теоретичних засад формування фінансової стратегії підприємства електроенергетики дозволило зробити наступні висновки.

Фінансова стратегія є однією з функціональних складових корпоративної стратегії підприємства. Їй відводиться ключова роль при формуванні загальної концепції розвитку підприємства. Розрізняють декілька видів фінансової стратегії: генеральну, оперативну і стратегію виконання окремих задач. Реалізація даних стратегій дозволяє ефективно планувати та використовувати фінансові ресурси підприємства.

На сьогоднішній день питання розробки фінансової стратегії є актуальним для більшості підприємств, в тому числі і електроенергетичної галузі, що пов'язано із поглибленням ринкових реформ, розвитком інтеграційних процесів і зростанням мінливості чинників зовнішнього фінансового середовища.

Розподільним мережевим компаніям, в тому числі і АТ «Хмельницькобленерго», що належать до сектору транспортування електроенергії, притаманні нині такі особливості:

- довгостроковий характер реалізації проекту та залучення інвестицій;
- висока капіталомісткість та тривалий період окупності проектів;
- складність в оцінці ефективності проектів внаслідок довгострокових коливань грошових потоків та тарифного регулювання;
- необхідність залучення іноземних інвесторів для участі у проектному фінансуванні з метою збільшення його обсягів;
- доцільність реалізації проектів із залученням державних інвестицій;
- відсутність адекватних гарантій інвесторам (тарифна політика, нерозвинена система довгострокових договорів).

Розробка фінансової стратегії є необхідною умовою успішного розвитку підприємства у довгостроковій перспективі. Технологія розробки фінансової стратегії полягає у здійсненні сукупності послідовних заходів щодо формулювання цілей та дій організації в галузі фінансів для оптимального

використання існуючого потенціалу, із застосуванням процедур, які служать для побудови як образу майбутнього компанії, так і програми переходу до нього з поточного стану.

Дослідивши аналітичне підґрунття фінансої стратегії підприємства електроенергетики прийшли до наступних висновків.

Основними тенденціями, що визначають розвиток світової електроенергетики на початку XXI ст., є, по-перше, збільшення частки альтернативних джерел енергії; по-друге, зниження привабливості вугілля як виду палива; по-третє, зміна цін на природний газ; по-четверте, перегляд ролі атомної енергетики.

АТ «Хмельницькобленерго» належить до об'єднаної енергетичної системи України, що забезпечує безперебійне та надійне постачання електроенергії споживачам Хмельницької області за регульованим тарифом. Товариство на регіональному ринку електричної енергії в частині її розподілу є природним монополістом.

Протягом аналізованого періоду корисний відпуск електричної енергії власного споживання та товарної продукції АТ «Хмельницькобленерго» збільшився в 2,66 рази через зростання обсягів її споживання користувачами та підвищенням тарифів на електроенергію.

Товариство є одним з найкрупніших роботодавців Хмельниччини. Середньоспикова чисельність персоналу в 2021 р. становила 3194 особи. В АТ «Хмельницькобленерго» продуктивність праці персоналу за аналізований період зросла з 873,9 (в 2018 р.) до 1604,7 тис. грн (в 2021 р.), тобто майже вдвічі, що пов'язано, перш за все, з більш стрімким зростанням обсягів чистого доходу від реалізації порівняно з темпами зростання чисельності персоналу.

Протягом 2018-2021 рр. чистий фінансовий результат товариства мав позитивну динаміку, збільшившись за досліджений період в 3,5 рази. На його зростання вплинуло, насамперед, збільшення обсягів реалізованої продукції в 1,84 рази. Собівартість продукції протягом періоду зросла в 1,8 рази і склала 4913,2 млн грн.

На основі системи оцінки фінансового потенціалу Л. Ф Рентхай, Р. Г. Брейлі, Ю. Брігхем здійснено оцінку типу фінансового потенціалу ПАТ ДТЕК «Донецькобленерго».

Оцінка фінансового потенціалу Товариства дозволила зробити висновок, що середній бал фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго» протягом аналізованого періоду зменшився на 0,22 пункти і в 2021 р. становив 2,11, тобто підприємство мало нульовий фінансовий потенціал з наступними характеристиками:

– у довгостроковому періоді фінансовий потенціал АТ «Хмельницькобленерго» може класифікуватись як фінансово стійкий, вищий за середній, незалежний від впливу зовнішніх кредиторів;

– структуру вкладення фінансових ресурсів (тобто активів) АТ «Хмельницькобленерго» можна охарактеризувати як оптимальну: співвідношення власного та позичкового капіталу коливалося 1,8-2,27. Проте негативна тенденція збільшення позичкового потенціалу більш ніж на 40% за рахунок поточної заборгованості спричинили зменшення даного співвідношення на 0,5 пункти;

– у короткостроковому періоді АТ «Хмельницькобленерго» в 2021 р. взагалі не мало достатнього фінансового потенціалу, бо розміру оборотних коштів не достатньо для погашення короткострокових зобов'язань, хоча б і з можливим порушенням строків сплати, встановлених кредиторами. Значення коефіцієнту ліквідності дає підстави стверджувати, що після сплати усіх короткострокових зобов'язань у АТ «Хмельницькобленерго» не залишаться коштів для продовження своєї діяльності.

Задля підвищення ефективності фінансової стратегії АТ «Хмельницькобленерго» необхідно вжити такі заходи.

Система нейтралізації ризиків є найважливішим елементом фінансової стратегії товариства. Основними способами нейтралізації фінансових ризиків для багатьох господарських суб'єктів в Україні є страхування і самострахування або поєднання їх.

Методичний підхід дослідження фінансових ризиків при управлінні фінансовим потенціалом підприємств показав, що оцінити їх вплив в процесі управління фінансовим потенціалом підприємств електроенергетики можливо за допомогою вивчення ризиків, як зовнішнього так і внутрішнього середовища підприємств, який поєднується в єдиному триблочному підході, що відображається в процесі прийняття і управління рішеннями на електроенергетичних підприємствах.

Для визначення ролі мінімізації ризиків було систематизовано показники АТ «Хмельницькобленерго» та на їх основі було розроблено регресійну модель, яка відображає загальний зміст взаємозв'язків, які вивчаються та мають бути використані при розробці напрямків коригування фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго».

Згідно з обчисленими характеристиками (коефіцієнти детермінації, кореляції, критерії Фішера та Стюдента), які використані для оцінювання достовірності моделі, можна зробити висновок, що побудована нами модель відбиває тісний зв'язок між рентабельністю власного капіталу та рентабельністю продажів, ресурсовіддачею, мультиплікатором власного капіталу підприємства.

Слід зазначити, що високі значення показників достовірності моделі визначають можливість її застосування для чистого прибутку АТ «Хмельницькобленерго» у майбутні періоди.

Отже, основними способами нейтралізації фінансових ризиків для багатьох господарських суб'єктів в Україні є страхування і самострахування або поєднання їх. У зв'язку з цим виникає необхідність поглибленого дослідження зазначених способів.

Аналіз динаміки чинників, що впливають на рентабельність власного капіталу за трьохфакторною моделлю *ROE*, показав, що АТ «Хмельницькобленерго» мав у середньому нижчу рентабельність продукції, але вищу ресурсовіддачу та мультиплікатор власного капіталу.

В процесі узагальнення концептуальних підходів було запропоновано механізм фінансового планування нарощення фінансового потенціалу;

використання трьохфакторної моделі впливу визначених чинників на рентабельність власного капіталу АТ «Хмельницькобленерго» в 2002-2012 рр.

Щоб розглянути вплив кожного із чинників рентабельності активів більш детально, було побудовано регресійні моделі залежності між показником *ROE* та показниками рентабельності продажів (NP / SAL), ресурсовіддачі (SAL / \bar{A}), мультиплікатора власного капіталу (\bar{A} / E).

Найвпливовішим чинником рентабельності активів виявляється рентабельність продажів. Коефіцієнт детермінації у цьому випадку складає 0,959.

Трьохфакторна модель прогнозування рентабельності власного капіталу найбільш повно описує залежності між досліджуваними факторами. Коефіцієнт детермінації для лінійної моделі показує, що варіація коефіцієнта ризику на 99,8 % визначається варіацією досліджуваних чинників.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Бланк И.А. Финансовый менеджмент: учебный курс. 2-е изд., перераб. и доп. К.: Ника-Центр: Эльга, 2006. 656 с.
2. Веретенникова А.Б. Формирование финансовой стратегии как развитие процесса институционализма на микроуровне. Національна бібліотека України імені В.І. Вернадського. URL: http://www.library.dgtu.donetsk.ua/fem/vip69/69_02.pdf
3. Давыдова Л. В., Ильминская С. А. Финансовая стратегия как фактор экономического роста предприятия. *Финансы и кредит*. 2004. № 30. С. 5–9.
4. Крамаренко Г. О., Чорна О. Є. Фінансовий менеджмент: підручник. К.: ЦНЛ, 2006. 520 с.
5. Мартиненко, М. М., Ігнат'єва І. А. Стратегічний менеджмент: підручник. К.: Каравела, 2006. 320 с.
6. Фінансовий менеджмент: підручник; ред.А.М. Поддєрьогін. К.: КНЕУ, 2005. 535 с.
7. Шершньова З. Є. Стратегічне управління: підручник; Мін-во освіти і науки України, КНЕУ. Вид. 2-ге, перероб. і доп. К.: КНЕУ, 2004. 699 с.
8. Пузирьова П.В. Управління фінансовим потенціалом підприємств: автореф. дис. канд. наук: 08.06.01. 2009. URL: <http://www.lib.ua-ru.net/diss/cont/338136.html>.
9. Лосева С. А., Зубова В.И., Накивайло А.В. Финансово-инвестиционный потенциал предприятия и его влияния влияние на управление инвестициями. URL: http://librar.org.ua/sections_load.php?s=business_economic_science&id=7600
10. Назаренко А.С. Теоретичні підходи до визначення сутності економічної категорії «фінансовий потенціал підприємства». *Економіка фінанси і право*. 2009. №8. С. 22-29.
11. Бикова В.Г. Оцінка та планування фінансово-економічного потенціалу підприємств загальнодержавного значення: дис. канд. екон. наук:

08.04.01 / Дніпропетровський національний ун-т. Д., 2006. С. 173-187.

12. Кунцевич В.О. Поняття фінансового потенціалу розвитку підприємства та його оцінки. *Актуальні проблеми економіки*. 2004. №7. С. 123-130.

13. Мойсеєнко І.П., Мачкур Л.А. Аналіз фінансового потенціалу підприємства. *НУ «Львівська політехніка»*, 2016. вип.16.2. С. 201-206.

14. Клейнер Г.Б. Стратегический менеджмент: актуальные проблемы и новые направления. *Проблемы теории и практики управления*. 2009. № 1. С. 15-23.

15. Клівець П.Г. Стратегія підприємств: навчальний посібник; Мін-во освіти і науки України. К.: Академвидав, 2007. 320 с.

16. Путятін Ю. О., Пушкар О. І., Тридід О. М. Фінансові механізми стратегічного управління розвитком підприємства: монографія. Х.: Основа, 1999. 488 с.

17. Савчук В. Стратегия + финансы. К.: CompanionGroup, 2009. 352 с.

18. Мартюшева Л.С., Галєєва О.О. Роль і місце фінансової стратегії в системі базових та функціональних стратегій. *Вісник Університету банківської справи Національного банку України*. 2011. № 3 (11). С.121-124.

19. Буряковский В. В., Кармазин В. Я., Каламбет С. В. Финансы предприятий: учеб. пособие; Под ред. В.В. Буряковского. Дніпропетровськ: Пороги, 1998. 245 с.

20. Альгин В.А. Оценка финансовой стратегии корпораций: методология, методика, инструменты: автореф. дисс. ... докт. экон. наук: 08.00.10. Ровно, 2010. 21 с.

21. Арнольд Г. Порадник з корпоративних фінансів: посібник з фінансових ринків, рішень та методів: пер. з англ. Дніпропетровськ: Баланс Бізнес Букс, 2017. 752 с.

22. Ахтямов М., Николаевская О. Особенности построения системы управления стоимостью компании. *РИСК: ресурсы, информация, снабжение, конкуренция*. 2008. № 2. С.70-77.

23. Семенов А.Г. Особенности разработки стратегии на предприятии. *Держава та регіони. Серія: Економіка та підприємництво*. 2006. № 4. - С.320-323.

24. Нитецкий В.В., В. А. Писарев, Д. С. Коляго Привлечение заемных средств в распределительном сетевом комплексе. *Финансы*. 2008. № 6. С. 65-69.

25. Звіт з оцінки відповідності (достатності) генеруючих потужностей. 2018 р. Проект. URL: <https://ua.energy/wp-content/uploads/2018/11/Zvit-z-otsinky-vidpovidnostidostatnosti-generuyuchyh-potuzhnoستهj.pdf>

26. Хаустова В. Є., Котляров Є. І., Лелюк О. В. Аналіз державної політики розвитку електроенергетики України. *Бізнес Інформ*. 2018. № 12. С. 182-193.

27. Закон України «Про ринок електричної енергії» від 13.04.2017 р. № 2019-VIII. URL: <http://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2019-19>

28. Бланк И.А. Финансовая стратегия предприятия. Киев: Ника-Центр. 2009. 656 с.

29. Домчук В. Алгоритм разработки финансовой политики в процессе объединения предприятий. *Инвестиции*. 2004. С. 36–41.

30. Никонова И., Шамгунов Р. Реализация стратегии: инструменты и методы. *БДМ*. 2010. №12. 256 с.

31. Савицька Г.В. Економічний аналіз діяльності підприємства: навч. посіб. К.: Знання, 2004. 654 с.

32. Система оценки финансово-хозяйственной деятельности. Показатели имущественного положения. Апельсин Финанс. URL: <http://apelfin.narod.ru/>

33. 175 стран подписали Парижское соглашение по климату. URL: <http://www.un.org/sustainabledevelopment/ru/2016/04/175-стран-подписали-парижское-соглашени/>

34. Bloomberg. URL: <http://www.bloomberg.com/europe>

35. Renewables 2021: Global Status Report. URL:

http://www.ren21.net/wp_content/uploads/2021/07/GSR2021_KeyFindings_lowres.pdf

36. URL: <https://fin-plan.org/blog/investitsii/investitsii-v-alternativnuyu-energetiku/>

37. Звіти з моніторингу функціонування роздрібного ринку електричної енергії у I-IV кварталах 2019-2020 роках. URL: <http://www.nerc.gov.ua/>

38. URL: https://www.prostobank.ua/spravochniki/indikatory-rynka/lowest_salary

39. Козловський С.В. Макроекономічне моделювання та прогнозування валютного курсу в Україні на основі нечіткої логіки: автореф. дис на здобуття наук. ступ. канд. екон. наук: 08.03.02 «Економіко-математичне моделювання» Технологічний ун-т Поділля. Хмельницький, 2005. 20 с.

40. Про бухгалтерський облік і фінансову звітність в Україні: Закон України: від 16.07.99 № 996-XIV URL: <http://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/996-14>.

41. Терещенко Е. Ю. Економічна сутність фінансового потенціалу підприємства. URL: http://www.confcontact.com/2008dec/7_tereschenko.htm

42. Ареф'єва О.В. Економічні засади формування потенціалу підприємства. *Актуальні проблеми економіки*. №7. 2008. С. 71-76.

43. Семенко І.В., Білоусова І.М., Батлукова О.О. Аналіз фінансово-економічного потенціалу підприємства: навч. посіб. для студ. денної та заочної форм навч. спец. 7.050106 «Облік і аудит». Донецьк: ДонДУЕТ, 2004. 169 с.

44. Фомин П. А., Старовойтов М. К. Особенности оценки потенциала промышленных предприятий. *Корпоративный менеджмент*. URL: www.cfin.ru/management/manufact/manufact_potential.shtml

45. Васюренко О. В., Гнип Н. О. Планування фінансового потенціалу суб'єктів господарювання: монографія. Дніпропетровськ: Форест, 2015. 234 с.

46. Чобіток В. І., Астапова О. В. Розробка стратегії управління фінансовим потенціалом підприємств. *Вісник економіки*

транспорту і промисловості. 2015. № 49. С. 160–165.

47. Мойсеєнко І. П. Управління інтелектуальним потенціалом: Монографія. Львів: Аверс, 2007. 304 с.

48. Бухгалтерський учет в зарубешних странах: уч. пособ. для студентів вищих учебних заведень спец-ти 7.050106 «Учет й аудит» / [Бутынец Ф. Ф., Соколов Я. В., Панков Д. А, Горещкая Л. Л.]. Житомир: ЧП «Рута», 2012. 128 с.

49. Бланк И. А. Стратегия и тактика управления финансами. Киев: МП «ИТЕМЛТД» СП «АДЕФ-Украина», 1996. 534 с.

50. Мерзлікіна Г.С., Л.С.Шаховська Економічний словник; за ред. О.В. Козлової. К: ЦУЛ. 2018. 568 с. С. 514.

51. Сердюк-Копчекчі Ю. В. Механізм управління фінансовим потенціалом промислових підприємств: автореф. дис. на здобуття наук. ступеня канд. екон. наук: спец. 08.00.08 – «Гроші, фінанси і кредит». Донецьк, 2008. 20 с.

52. Єлисеєва О. К., Т. В. Решетняк Методи та моделі оцінки і прогнозування фінансового стану підприємства: монографія. Краматорськ: ДДМА, 2017. 208 с.

53. Финансовое планирование и контроль / Робсон А. П., Кеннеди Р. Й., Сасьени М. У. и др. / Под ред. М. А. Поукока и А. Х. Тейлора. М.: ИНФРА-М, 1996. 479 с.

54. Фінансовий менеджмент: навч. посіб. для студ. вищих навч. закладів / В. В. Краснова, М. І. Хромов, Б. О. Жнякін та ін.; за заг. ред. В. В. Красної. Донецьк: ДонНУ, 2013. 463 с.

55. Ніколаєнко Л.Ф., Геращенко І.О. Розробка фінансової стратегії як елемент антикризової програми підприємства. *Вісник Хмельницького національного університету*. 2010. № 1. С.11-15.

56. Семенов А.Г. Матриця фінансових стратегій. *Вісник економічної науки України*. 2008. № 2. С.139-146.

57. Савченко М. В., Коцемир О. А. Модель формування фінансової стратегії підприємства електроенергетичної галузі. The 13th International scientific and practical conference «Modern science: innovations and prospects» (September 18-20,

2022) SSPG Publish, Stockholm, Sweden. 2022. 327 p. P. 299-304.

58. Савченко М. В., Коцемир О. А. Моделювання фінансової стратегії підприємства електроенергетичної галузі. The 2st International scientific and practical conference «Scientific research in the modern world» (December 7-9, 2022) Perfect Publishing, Toronto, Canada. 2022. 939 p. P. 858-863.

59. Коцемир О. А., Савченко М. В. Концептуальні основи розробки фінансової стратегії підприємства електроенергетики. Матеріали XXII Міжнародної наукової конференції студентів та молодих вчених «Управління розвитком соціально-економічних систем: глобалізація, підприємництво, стале економічне зростання» (Грудень 01-02, 2022) Вінниця. 2022. 256 с. С. 250-252.

60. Коцемир О. В., Савченко М. В. Підвищення ефективності фінансової стратегії електроенергетичного підприємства. *Актуальні проблеми економіки*. 2022. № 12. С. 112-118.



ДОДАТКИ

ДОДАТОК А

Таблиця А.1 - Науково-методичні підходи вчених до визначення сутності поняття «фінансова стратегія підприємства»

Автор	Визначення фінансової стратегії
1	2
В.А.Альгін	Сукупність способів досягнення цілей розвитку підприємства за рахунок заходів по формуванню фондів грошових коштів підприємства, ефективному їх розміщенню в інвестиціях з прийнятним ризиком відповідно до корпоративної стратегії
В. Б. Акулов	Комплексне управління всіма активами і пасивами фірми
І.О.Бланк	Один з найважливіших видів функціональної стратегії підприємства, що забезпечує всі основні напрямки розвитку його фінансової діяльності і фінансових відносин шляхом формування довгострокових фінансових цілей, вибору найбільш ефективних шляхів їх досягнення, адекватного коригування напрямів формування і використання фінансових ресурсів при зміні умов зовнішнього середовища [1]
А.Б.Веретеннікова	Зорієнтована на перспективу система дій з ефективного залучення, перерозподілу і використанню фінансових ресурсів, спрямована на досягнення фінансових цілей, що забезпечують соціальний розвиток підприємства в рамках ефективного його функціонування [2]
Л.В. Давидова, С.А. Ільмінська	Однією з найважливіших видів функціональної стратегії підприємства, що забезпечує усі основні напрямки розвитку його діяльності і сприяє реалізації основної стратегічної мети – максимізації добробуту власників [3]
А.В.Китманов	Система довгострокових цілей фінансової діяльності підприємства, що визначається його фінансовою ідеологією, і найбільш ефективних шляхів їх досягнення
Г.О. Крамаренко, О.Є. Чорна	Особливий вид практичної діяльності людей – фінансової роботи, яка полягає у розробці стратегічних фінансових рішень (у формі прогнозів, проєктів, програм і планів), що передбачають висування таких цілей і стратегій фінансової діяльності підприємства, реалізація яких забезпечує їх ефективне функціонування у довгостроковій перспективі, швидку адаптацію до мінливих умов зовнішнього середовища. Фінансова стратегія повинна узгоджуватися із цілями та напрямками, визначеними загальною стратегією. Однак фінансова стратегія сама справляє значний вплив на формування загальної стратегії економічного розвитку підприємства. Це відбувається через зміну ситуації на фінансовому ринку, що викликає, як правило, коригування фінансової і загальної стратегії розвитку підприємства [4]
Б. Т Кузнецов	Визначення довгострокових цілей і задач підприємства, прийняття курсу дій і розміщення ресурсів, необхідних для виконання цих дій
І.Г.Кукукіна	Способи залучення, накопичення, використання фінансових ресурсів
М.М. Мартиненко, І. А. Ігнатієва	Стратегічна програма формування фінансових ресурсів та капітальних вкладень за рахунок власних та залучених зовнішніх коштів та капіталу, їх розподілу між корпоративними, функціональними та конкретними стратегіями, а також їх ефективне використання в процесі реалізації стратегій [5]
Д.О.Оводков	Система формування і втілення пріоритетний фінансових цілей підприємства шляхом ефективного залучення і використання фінансових ресурсів, координації їх потоків, забезпечення необхідного рівня фінансової безпеки на основі безперервного врахування змін факторів зовнішнього і внутрішнього середовища

Продовження табл. А.1

1	2
Д.В.Остапенко	Визначення економічної мети та результатів діяльності підприємства, обсягу ресурсів і досягнення їх при заданій загальній стратегії підприємства
А.М.Поддєрьогін	Генеральний план дій щодо забезпечення підприємства коштами [6]
Є.Н.Станіславчик	Функція управління фінансовими потоками підприємства, з метою підвищення його вартості за умови фінансової рівноваги, яка забезпечується оптимальним співвідношенням між довгостроковою, поточною ліквідністю і рентабельністю
І.П.Хомініч	Узагальнена модель дій, необхідних для досягнення поставлених цілей в рамках корпоративної місії шляхом координації, розподілу і використання фінансових ресурсів компанії
З.Є.Шершньова, С.В.Оборська	Основа для вибору альтернативи, яка зумовлює природу та напрямки організації фінансових стосунків як поза межами, так і всередині підприємства. Розробляються у формі плану або програми фінансового розвитку організації з урахуванням необхідних змін у структурі капіталу та створення необхідних фондів стратегічних, страхових тощо для досягнення розроблених стратегій зростання та підвищення конкурентних переваг підприємства [7]
П.В.Пузирьова	Сукупність фінансових ресурсів і можливостей підприємства, які дають змогу забезпечити визначений стратегічний напрямок розвитку підприємства [8]
С.А.Лосєва., В.І.Зубкова, А.В.Наливайло	Сукупність фінансових ресурсів підприємства, що дозволяють йому здійснювати ефективну та стійку господарчу діяльність [9]
А.С.Назаренко	Фінансові можливості підприємства, які формуються за наявності різного роду ресурсів під впливом зовнішнього оточення та внутрішньої структури підприємства та можуть бути реалізовані за допомогою діяльності персоналу та системи управління з метою досягнення максимального бажаного фінансового результату [10]
В.Г.Бикова	Сукупність фінансових ресурсів, що беруть участь у виробничо-господарській діяльності; він характеризується можливістю їхнього залучення для фінансування майбутньої діяльності й певних стратегічних напрямів розвитку підприємства [11]
В.О.Кунцевич	Здатність до оптимізації фінансової системи із залученням та використанням фінансових ресурсів [12]
І.П.Мойсеєнко, Л.А.Мачкур	Потенціал, що визначає конкурентоздатність підприємства, можливості ділового співробітництва, оцінює, наскільки гарантовані економічні інтереси самого підприємства і його партнерів у фінансовому та виробничому відношеннях [13]
П.Стецюк	Сукупність фінансових ресурсів, з приводу яких на підприємстві виникають відповідні організаційно-економічні відносини, які в кінцевому рахунку спрямовані на забезпечення його високоефективного та прибуткового функціонування
П.А.Фомін	Фінансовий потенціал підприємства - це відносини, що виникають на підприємстві з приводу досягнення максимально можливого фінансового результату

Джерело: складено на основі [1-13]

Таблиця Б.1 – Аналіз собівартості продукції АТ «Хмельницькобленерго» за елементами витрат за 2019-2021 рр.

Показники	2019		2020		2021		Зростання (+), зниження (-), тис. грн			Темпи зростання (зниження),%		
	тис. грн	%	тис. грн	%	тис. грн	%	2020 від 2019	2021 від 2020	2021 від 2019	2020 до 2019	2021 до 2020	2021 до 2019
Матеріальні затрати	140365	9,2	668904	34,8	870971	36,6	528539	202067	730606	476,5	130,2	620,5
Витрати на оплату праці	495939	32,4	669090	34,8	760022	31,9	173151	90932	264083	134,9	113,6	153,2
Відрахування на соціальні заходи	101735	6,7	139939	7,3	159189	6,7	38204	19250	57454	137,6	113,8	156,5
амортизація	209779	13,7	256345	13,3	276069	11,6	46566	19724	66290	122,2	107,7	131,6
Інші операційні витрати	581989	38,0	190456	9,9	313540	13,2	-391533	123084	-268449	32,7	164,6	53,9
Разом	1529807	100	1924734	100	2379791	100,0	394927	455057	849984	125,8	123,6	155,6

Джерело: складено автором на основі аналітичної інформації АТ «Хмельницькобленерго»

Таблиця Б.2 – Аналіз витрат АТ «Хмельницькобленерго» за функціональною ознакою за 2019-2021 рр.

Показники	2019		2020		2021		Зростання (+), зниження (-), тис.грн.			Темпи зростання (зниження),%		
	тис. грн	%	тис. грн	%	тис. грн	%	2020 від 2019	2021 від 2020	2021 від 2019	2020 до 2019	2021 до 2020	2021 до 2019
Собівартість реалізованої продукції	2936385	94	3297133	94	4913248	96	360748	1616115	1976863	112,3	149,0	167,3
Адміністративні витрати	104749	3	131164	4	146852	3	26415	15688	42103	125,2	112,0	140,2
Інші операційні витрати	80378	3	65548	2	74011	1	-14830	8463	-6367	81,5	112,9	92,1
Разом	3121512	100	3493845	100	5134111	100	372333	1640266	2021599	111,9	146,9	164,5

Джерело: побудовано на основі аналітичної звітності АТ «Хмельницькобленерго»

Таблиця Б.3 - Зіставлення різноманітних підходів до методики аналізу фінансового потенціалу

Назва показника	Використання показника зазначеним вченим						
	Балабанов І.Т.	Брейлі Р.Г. [44]	Майерс С.Т. [44]	Бріггем Ю. [45]	Крейніна М.	Мідлтон Д.	Блех Ю. [43]
<i>Оцінка платоспроможності</i>							
Маневреність капіталу	+	+	+	+	+	+	+
Коефіцієнт загальної ліквідності	+	+	+	+	-	-	-
Коефіцієнт раптової ліквідності	+	+	+	+	+	+	+
Коефіцієнт поточної ліквідності	+	+	+	+	+	+	+
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	+	+	+	+	+	+	+
Доля оборотних коштів у активах	+	+	+	-	+	-	-
Доля власних коштів у їх загальній сумі	+	+	+	-	+	-	-
Доля власних оборотних коштів у покритті запасів	+	+	+	-	+	-	-
Розмір власних оборотних коштів	-	-	-	+	+	+	+
Доля запасів у активах	+	+	+	+	+	+	-
Коефіцієнт покриття запасів	+	+	-	+	-	-	-
<i>Оцінка фінансової стійкості</i>							
Коефіцієнт концентрації власного капіталу	-	-	-	-	+	+	+
Коефіцієнт фінансової залежності	-	-	-	-	+	+	+
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-	-	-	-	-	+	+
Коефіцієнт концентрації позикового капіталу	-	-	-	-	+	+	+
Коефіцієнт структури довгострокових вкладень	-	-	-	-	-	+	-
Коефіцієнт довгострокового залучення позикових коштів	-	-	-	-	+	+	+
Коефіцієнт структури позикового капіталу	-	-	-	-	-	+	+
<i>Оцінка рентабельності власного капіталу</i>							
Рентабельність власного капіталу	+	+	-	-	-	+	+
Період окупаємості власного капіталу	-	-	+	-	+	+	+

Джерело: побудовано на основі [43-45]

Таблиця Б.4 – Аналіз структури та динаміки джерел фінансових ресурсів АТ «Хмельницькобленерго» за 2019-2021 рр.

Назва статей активу балансу	2019		2020		2021		Відхилення (+;-), тис. грн			Темп зміни, %		
	тис. грн	%	тис. грн	%	тис. грн	%	2020 від 2019	2021 від 2020	2021 від 2019	2020 до 2019	2021 до 2020	2021 до 2019
<i>I. Необоротні активи</i>	2163245	76,6	2305969	77,9	2503027	73,7	142724	197058	339782	106,6	108,5	115,7
Нематеріальні активи	7873	0,3	8941	0,3	11100	0,3	1068	2159	3227	113,6	124,1	141,0
Основні засоби	2151511	76,2	2295632	77,6	2490330	73,3	144121	194698	338819	106,7	108,5	115,7
Відстрочені податкові активи	3861	0,1	1396	0	1597	0	-2465	201	-2264	36,2	114,4	41,4
<i>II. Оборотні активи</i>	659493	23,4	653262	22,1	893047	26,3	-6231	239785	233554	99,1	136,7	135,4
Запаси	97978	3,5	106330	3,6	122364	3,6	8352	16034	24386	108,5	115,1	124,9
ДЗ за продукцію, товари, роботи, послуги	262719	9,3	305514	10,3	427654	12,6	42795	122140	164935	116,3	140	162,8
ДЗ за виданими авансами	60329	2,1	94593	3,2	208250	6,1	34264	113657	147921	156,8	220,2	345,2
ДЗ за розрахунками з бюджетом	597	0	861	0	7500	0,2	264	6639	6903	144,2	871,1	1256,3
Інша поточна ДЗ		0		0	2263	0,1	0	2263	2263			
Поточні фінансові інвестиції		0	26250	0,9	0	0	26250	-26250	0		0	
Гроші та їх еквіваленти	237870	8,4	119714	4	107902	3,2	-118156	-11812	-129968	50,3	90,1	45,4
Інші оборотні активи		0		0	17114	0,5	0	17114	17114			
<i>III. Необоротні активи, утримувані для продажу, та групи вибуття</i>	401	0	566	0	190	0	165	-376	-211	141,1	33,6	47,4
БАЛАНС	2823139	100	2959797	100	3396264	100	136658	436467	573125	104,8	114,7	120,3

Примітка: * - разів

Джерело: побудовано автором на основі Додатку Д

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ Б

Таблиця Б.5 – Аналіз динаміки та структури фінансових ресурсів АТ «Хмельницькобленерго» за 2018-2021 рр.

Назва статей пасиву балансу	2019		2020		2021		Відхилення (+;-), тис. грн			Темп зміни, %		
	тис. грн	%	тис. грн	%	тис. грн	%	2020 від 2019	2021 від 2020	2021 від 2019	2020 до 2019	2021 до 2020	2021 до 2019
<i>I. Власний капітал</i>	1960719	69,5	2077316	70,2	2185686	64,4	116597	108370	224967	105,9	105,2	111,5
Зареєстрований капітал	33638	1,2	33638	1,1	33638	1	0	0	0	100	100	100,0
Капітал у дооцінках	1351667	47,9	1350651	45,6	1350280	39,8	-1016	-371	-1387	99,9	100	99,9
Додатковий капітал	176698	6,3	176698	6	176989	5,2	0	291	291	100	100,2	100,2
Резервний капітал	21571	0,8	22642	0,8	22642	0,7	1071	0	1071	105	100	105,0
Нерозподілений прибуток	377145	13,4	493687	16,7	602137	17,7	116542	108450	224992	130,9	122	159,7
<i>II. Довгострокові зобов'язання і забезпечення</i>	199361	7,1	174476	5,9	143817	4,2	-24885	-30659	-55544	87,5	82,4	72,1
Відстрочені податкові зобов'язання	198972	7	171466	5,8	143152	4,2	-27506	-28314	-55820	86,2	83,5	71,9
Довгострокові кредити банків		0		0		0	0	0	0			
Інші довгострокові зобов'язання	389	0	3010	0,1	665	0	2621	-2345	276	773,8	22,1	171,0
Довгострокові забезпечення	0	0	0	0		0	0	0	0			
<i>III. Поточні зобов'язання і забезпечення</i>	663059	23,5	708005	23,9	1066761	31,4	44946	358756	403702	106,8	150,7	160,9
Поточна кредиторська заборгованість за: довгостроковими зобов'язаннями	266	0	2332	0,1	2450	0,1	2066	118	2184	876,7	105,1	921,1
товари, роботи, послуги	242528	8,6	222467	7,5	226082	6,7	-20061	3615	-16446	91,7	101,6	93,2
розрахунками з бюджетом	50628	1,8	43506	1,5	28091	0,8	-7122	-15415	-22537	85,9	64,6	55,5
за розрахунками зі страхування		0		0	6975	0,2	0	6975	6975			
за оплату праці		0		0	29230	0,9	0	29230	29230			
Поточна кредиторська заборгованість за виданими авансами	300317	10,6	363663	12,3	20854	0,6	63346	-342809	-279463	121,1	5,7	6,9
Поточні забезпечення	69320	2,5	76037	2,6	111369	3,3	6717	35332	42049	109,7	146,5	160,7
Інші поточні зобов'язання		0		0	5489	0,2	0	5489	5489			
БАЛАНС	2823139	100	2959797	100	3396264	100	136658	436467	573125	104,8	114,7	120,3

Джерело: побудовано автором

Таблиця Б.6 – Оцінка типу фінансового потенціалу АТ «Хмельницькобленерго» в 2019-2021 рр.

№ з/п	Найменування показника	Значення параметру			Тип фінансового потенціалу			Кількість балів		
		2019	2020	2021	2019	2020	2021	2019	2020	2021
1	Структура капіталу	$ПК < BK$	$ПК < BK$	$ПК < BK$	Високий	Високий	Високий	4 бали	4 бали	4 бали
2	Структура активів	$OA < HA$	$OA < HA$	$OA < HA$	Критичний	Критичний	Критичний	1 бал	1 бал	1 бал
3	Власні оборотні кошти	$ВОК/ВБ < 0,04$	$ВОК/ВБ < 0,04$	$ВОК/ВБ < 0,04$	Критичний	Критичний	Критичний	1 бал	1 бал	1 бал
4	Коефіцієнт поточної ліквідності	$K_{покриття} < 2$	$K_{покриття} < 2$	$K_{покриття} < 2$	Нульовий	Нульовий	Нульовий	2 бали	2 бали	2 бали
5	Коефіцієнт абсолютної ліквідності	$0,2 < K_{абс.лікв} < 0,5$	$K_{абс.} = 0,2$	$K_{абс.лікв} < 0,2$	Достатній	Нульовий	Критичний	3 бали	2 бали	1 бал
6	Рентабельність власного капіталу	$ROE < 0,5$	$ROE < 0,5$	$ROE < 0,5$	Нульовий	Нульовий	Нульовий	2 бали	2 бали	2 бали
7	Маневреність власного капіталу	$K_{маневреності BK} \rightarrow 0$	$K_{маневреності BK} \rightarrow 0$	$K_{маневреності BK} \rightarrow 0$	Критичний	Критичний	Критичний	1 бал	1 бал	1 бал
8	Коефіцієнт автономії	$K_{автономії} > 0,6$	$K_{автономії} > 0,6$	$K_{автономії} > 0,6$	Високий	Високий	Високий	4 бали	4 бали	4 бали
9	Коефіцієнт зносу основних засобів	$K_{зносу} (0,2; 0,4)$	$K_{зносу} (0,2; 0,4)$	$K_{зносу} (0,2; 0,4)$	Достатній	Достатній	Достатній	3 бали	3 бали	3 бали
Загальна кількість балів по всім параметрам оцінки								21	20	19
Кількість параметрів оцінки типу фінансового потенціалу								9	9	9
Середній бал оцінки фінансового потенціалу								2,33	2,22	2,11
Тип фінансового потенціалу								Нульовий	Нульовий	Нульовий

ДОДАТОК В

Таблиця В.1 – Показники для визначення інтегрального показника фінансового потенціалу підприємства

Показники	П. О. Фомін, М. Д. Старо- войтов	Н. О. Гніп	В. І. Чобіток	І. П. Мой- сенко
Чистий дохід		*	*	
Валовий прибуток		*	*	
Собівартість продукції			*	
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	*	*		*
Коефіцієнт фінансової залежності	*	*		
Власний капітал			*	*
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	*			
Коефіцієнт рентабельності продукції	*		*	*
Період оборотності дебіторської заборгованості				*
Коефіцієнт маневреності власного капіталу		*		

Джерело: побудовано автором на основі [51-54]

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ В

Таблиця В.2 - Вихідні дані для оцінки фінансового потенціалу
АТ «Хмельницькобленерго» в 2019-2021 рр.

Показники	2019	2020	2021
Чистий дохід, тис. грн	3081953	3362682	5125523
Валовий прибуток, тис. грн	145568	65549	212275
Собівартість продукції, тис. грн	2936385	3297133	4913248
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	0,059	0,072	0,092
Коефіцієнт фінансової залежності	1,440	1,425	1,554
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	0,359	0,206	0,101
Власний капітал, тис. грн	1960719	2077316	2185686
Період оборотності дебіторської заборгованості, дні	38	44	46
Коефіцієнт рентабельності активів	0,049	0,062	0,073
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	-0,103	-0,11	-0,145

Джерело: розраховано на основі звітності АТ «Хмельницькобленерго»

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ В

Таблиця В.3 - Розподіл показників

Показники	Характеристика	Висновок
Чистий дохід	Грошовий вираз виручки, яку підприємство одержало від реалізації всієї виробленої продукції або наданих послуг чи виконаних робіт	С
Валовий прибуток	Загальна сума прибутку отримана підприємством від підприємницької діяльності	С
Собівартість продукції	Виражені у грошовій формі витрати, пов'язані з підготовкою, організацією, веденням виробництва та реалізацією продукції (виконання робіт, надання послуг)	Д
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу	Показує, який прибуток приносить кожна інвестована власниками грошова одиниця	С
Коефіцієнт фінансової залежності	Характеризує частку залучених коштів підприємства у загальній сумі коштів, авансованих у його діяльність	Д
Коефіцієнт абсолютної ліквідності	Показує, яка частина короткострокової заборгованості може бути у випадку необхідності погашена негайно за рахунок найбільш ліквідних активів	С
Власний капітал	Фінансові ресурси, які вкладені ним для організації та фінансування господарської діяльності	С
Період оборотності дебіторської заборгованості	Показує скільки разів у середньому протягом року дебіторська заборгованість перетворювалась у грошові кошти	Д
Коефіцієнт рентабельності активів	Характеризує фінансовий результат використання наявних ресурсів	С
Коефіцієнт маневреності власного капіталу	Показує, яка частина власного капіталу використовується для фінансування поточної діяльності, тобто яку частину вкладено в оборотні кошти, а яку – капіталізовано	С

Джерело: побудовано автором

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ В

Таблиця В.4 - Показники, що характеризують фінансовий ризик
 АТ «Хмельницькобленерго» за динамікою 2011-2021 рр., тис. грн

Роки	Чистий прибуток	Собівартість продукції	Власний капітал	Виручка від реалізації продукції	Активи
	У	Х ₁	Х ₂	Х ₃	Х ₄
2011	11167	1245754	1072121	1234587	1499132
2012	202998	1525675	1183544	1728673	1582548
2013	296548	1445756	1294967	1742304	1574533
2014	103575	1545357	1406390	1648932	1669175
2015	199967	1645758	1517813	1845725	1727779
2016	282914	1945759	1629236	2228673	1913525
2017	110082	2348641	1740659	2458723	2200078
2018	42865	2723663	1853142	2781759	2486640
2019	115495	2936385	1960719	3081953	2823139
2020	148589	3297133	2077316	3362682	2959797
2021	200094	4913248	2185686	5125523	3396264

Джерело: розраховано на основі звітності АТ «Хмельницькобленерго»

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ В

Таблиця В.5 - Моделі фінансового планування

Методи (прийоми), використовувані в моделях фінансового планування	Модель фінансового планування		
	Розробка фінансового розділу бізнес-плану	Бюджетування	Складання прогностичних фінансових документів
Метод прогнозу об'ємів реалізації	+	+	+
Нормативний метод	+	-	+
Коефіцієнтний метод	+	-	+
Розрахунково-аналітичний метод	+	+	+
Метод балансу доходів і витрат	+	+	+
Метод балансу грошових витрат і надходжень	+	+	+
Метод прогнозованого балансу активів і пасивів підприємства	+	+	+
Метод визначення потреби в зовнішньому фінансуванні	+	-	-
Метод оптимізації планових рішень	-	+	-
Метод розрахунку точки беззбитковості	+	-	-

Джерело: складено автором на основі [58-60]

ПРОДОВЖЕННЯ ДОДАТКУ В

Таблиця В.6 - Показники, що характеризують фінансовий ризик
 АТ «Хмельницькобленерго» за динамікою 2011-2021 рр., тис. грн

Роки	<i>ROE</i>	<i>ROS</i>	Рівень ресурсовіддачі	Мультиплікатор власного капіталу
	Y	X ₁	X ₂	X ₃
2011	0,010	0,009	0,824	1,398
2012	0,172	0,117	1,092	1,337
2013	0,229	0,170	1,107	1,216
2014	0,074	0,063	0,988	1,187
2015	0,132	0,108	1,068	1,138
2016	0,174	0,127	1,165	1,174
2017	0,063	0,045	1,118	1,264
2018	0,023	0,015	1,119	1,342
2019	0,059	0,037	1,092	1,440
2020	0,072	0,044	1,136	1,425
2021	0,092	0,039	1,509	1,554

Джерело: розраховано на основі звітності АТ «Хмельницькобленерго»